

# IMPATTO DELLA CRISI SUL SISTEMA PRODUTTIVO REGIONALE





REGIONE  
PIEMONTE

Direzione Attività Produttive

# IMPATTO DELLA CRISI SUL SISTEMA PRODUTTIVO REGIONALE



SISTEMA  
INFORMATIVO  
DELLE ATTIVITÀ  
PRODUTTIVE



---

ASSESSORATO SVILUPPO ECONOMICO: INDUSTRIA, PICCOLA E MEDIA IMPRESA,  
ARTIGIANATO, RICERCA, INNOVAZIONE, ENERGIA, TECNOLOGIA DELLE COMUNICAZIONI.  
Assessore: **Massimo Giordano**

DIREZIONE ATTIVITA' PRODUTTIVE

Direttore: **Giuseppe Benedetto**

Via Pisano, 6 - 10152 Torino

Tel: +00 39 0114321461 - Fax: +00 39 0114323483

E-mail: [direzioneB16@regione.piemonte.it](mailto:direzioneB16@regione.piemonte.it)

SISTEMA INFORMATIVO ATTIVITA' PRODUTTIVE

Responsabile: **Giuseppe Fiorenza**

Tel: +00 39 0114325111 - Fax: +00 39 0114325756

E-mail: [sistemainformativo.attproduttive@regione.piemonte.it](mailto:sistemainformativo.attproduttive@regione.piemonte.it)

<http://www.regione.piemonte.it/artig/index.htm>

Dirigente in staff: **Clara Merlo**

E-mail: [clara.merlo@regione.piemonte.it](mailto:clara.merlo@regione.piemonte.it)

*Ricerca a cura di:*

**Vittorio Ferrero, Simone Landini, Daniela Nepote, Lucrezia Scalzotto** - IRES Piemonte

*Coordinamento e supporto metodologico:*

**Giuseppe Fiorenza, Luciano Gallino, Luciano Romano** - Sistema Informativo Attività Produttive

*Rilevazione diretta telefonica realizzata da:*

**Target Srl** - Torino

Editing e stampa:

**Print Time Sas** - Torino

Settembre 2011

*Ringraziamenti*

Il gruppo di ricerca ringrazia:

Aldo Enrietti (Università degli Studi di Torino)

Stefano Busi (CNA)

Luca Sanlorenzo (API - Torino)

Ing. Adriano Maestri, Intesa Sanpaolo

Dr. Livia Damilano, Unicredit Banca

Dr. Vladimiro Rambaldi, Unicredit Banca

Dr. Maria Gabriella Zignone, Banca Sella

Dr. Antonio Balzo, Banca Monte dei Paschi di Siena

Dr. Enrico Borgo, Banca Cassa di Risparmio di Asti

Dr. Roberto Mina, Banca Cassa di Risparmio di Savigliano

# Indice

---

1.	Executive summary	5
1.1	Un aggiornamento sulla situazione delle Pmi della componentistica auto in Piemonte	8
1.2	Il comportamento delle banche nella fase di crisi	10
1.3	La crisi nel settore manifatturiero vista attraverso i bilanci	11
2.	Le Pmi della componentistica auto in Piemonte: un aggiornamento nel corso della crisi ( <i>V. Ferrero, L. Scalzotto</i> )	15
2.1	La struttura del campione	16
2.2	L'analisi dinamica	21
2.3	Posizione competitiva delle imprese	27
2.4	Appendice	39
2.5	Riferimenti bibliografici	43
3.	Crisi e ripresa in Piemonte: le valutazioni degli esperti di banca ( <i>V. Ferrero, D. Nepotè</i> )	45
3.1	A che punto siamo?	46
3.2	La questione della subfornitura	48
3.3	I problemi strutturali delle imprese	51
3.4	I comportamenti delle banche nella crisi	55
3.5	Riferimenti bibliografici	62
4.	La crisi nel settore manifatturiero: analisi di alcune determinanti su micro-dati d'impresa ( <i>V. Ferrero, S. Landini</i> )	63
4.1	Introduzione e motivazioni	63
4.2	Verso un modello di base per la dinamica del grado di attività	65
4.2.1	Le misure del grado di attività	65
4.2.2	Dimensione ed efficienza	69
4.2.3	Variabili dicotomiche: settore e territorio	69
4.2.4	Stima del modello di base	71
4.3	Ulteriori specificazioni del modello	74

4.3.1	Un maggior dettaglio del settore manifatturiero	74
4.3.2	Altri fattori esplicativi	77
4.3.3	Gli investimenti	84
4.4	Redditività e leva finanziaria	87
4.4.1	Gli indici di redditività	87
4.4.2	La redditività nella crescita del grado di attività	91
4.5	Conclusioni	93
4.6	Riferimenti bibliografici	97
4.7	Nota metodologica	98
4.7.1	Interpretazione dei parametri nel modello log-log semplice	98
4.7.2	Interpretazione dei parametri nel modello log-log con variabili dicotomiche	99

## Executive summary

---

I dati e le valutazioni contenute nei lavori di approfondimento che di seguito sono proposti si riferiscono ad un momento nel quale la fase più acuta della crisi in corso è superata, ma non riflette ancora le incertezze del quadro maturate nel corso dell'estate del 2011. La congiuntura internazionale sembra infatti subire una nuova accelerazione negativa spinta dalla crisi del debito sovrano, con il rischio che il rallentamento dell'attività economica lungo la prima parte del 2011 si trasformi in un nuovo episodio recessivo. Il contesto nel quale si collocano le analisi qui presentate, quindi, (esposto a rischi 'verso il basso') vede gli indicatori produttivi migliorare pur con pesanti incertezze gravanti ancora sul mercato del lavoro, come conseguenza dell'estrema lentezza della ripresa e della perdurante incertezza sulla sua evoluzione, sulla quale si addensano i rischi citati che possono assumere andamenti imprevisti.

Nel periodo antecedente la crisi, la regione aveva dimostrato capacità reattive (fra questi la ripresa dell'export e della dinamica del reddito, una certa ristrutturazione dell'apparato produttivo) ma queste risultavano ancora prevalentemente basate sui tradizionali motori dello sviluppo del Piemonte: l'industria manifatturiera restava il fulcro dell'espansione dell'attività economica, mentre i servizi denotavano una ancora debole capacità di sviluppo autonomo, indicando un contenuto grado di trasformazione strutturale dell'economia regionale, secondo le direzioni innovative auspicabili.

Peraltro le valutazioni sulla validità sul tipo di modello industriale italiano (con cui il sistema produttivo piemontese condivide, pur nelle diversità, numerosi tratti), sulle sue performance prima della crisi (in grado di poter essere replicate in una prospettiva di sviluppo) sono controverse: accanto alla debolezza di alcuni fattori competitivi ritenuti fondamentali (ricerca, dimensione aziendale, specializzazione settoriale) si sono delineati andamenti dinamici non altrettanto insoddisfacenti che inducono a valutazioni non convenzionali sui risultati effettivamente conseguiti in termini di capacità di creazione del valore, e, di conseguenza, confermano le indicazioni consolidate sulle politiche più adatte a supportare la 'ristrutturazione' del sistema produttivo.

Emerge un modello basato sulla capacità di inserirsi in nicchie di mercato (per necessità divenute globali) tanto nelle produzioni per il mercato finale, quanto nei mercati intermedi, connotati dalla ricerca da parte delle imprese di valorizzazione delle proprie produzioni, tramite la qualità come fattore competitivo.

Si è ritenuto che la crisi potesse determinare una 'gelata' su un sistema in fase di ristrutturazione, che si stava adeguando alle trasformazioni avvenute nel contesto competitivo, quanto mai necessarie per un'economia come quella italiana e piemontese, in particolare, che ha visto un decennio di crescita particolarmente bassa.

Una delle principali preoccupazioni avvertite consiste nell'eventualità che si possa verificare una selezione 'avversa', penalizzando maggiormente le imprese che più si erano esposte attraverso investimenti ambiziosi e processi di internazionalizzazione, a vantaggio (un vantaggio che sarebbe di corto respiro) della parte meno dinamica del sistema produttivo, che avrebbe potuto restare più al riparo dai contraccolpi della crisi. In generale, è evidente come la crisi, avendo ridotto le dinamiche di investimento e innovazione, possa determinare un'ipoteca sulla competitività futura.

Le politiche regionali hanno teso a contrastare tale situazione, in particolare attraverso l'utilizzo degli ammortizzatori sociali e le politiche a supporto del credito. Nel corso degli ultimi due anni si è rilevata una progressiva tendenza verso la normalizzazione sul mercato del credito, dopo la stretta creditizia manifestatasi con forza nella fase iniziale della crisi, mentre l'utilizzo degli ammortizzatori sociali ha permesso di salvaguardare, seppure parzialmente, la dotazione occupazionale e di competenze.

Le indicazioni più recenti ci dicono che, per quanto il processo di selezione nel sistema produttivo sia stato rilevante, le imprese più promettenti (innovative ecc.) sembrano aver avuto una maggior capacità di tenuta (ed anche come la ripresa dipenda dalla loro capacità di esportazione) ma l'estensione delle crisi aziendali ci suggerisce che non sempre questa relazione è verificata.

Quali sono le prospettive e gli orientamenti per le politiche? Le prospettive indicano la persistenza dei nodi critici strutturali, con alcuni cambiamenti, verosimilmente profondi, destinati a mutare il quadro delle sfide economiche e delle politiche atte ad affrontarle, che di seguito si enunciano sinteticamente (ipotesi che costituiscono indicazioni per ulteriori ricerche):

- Modificazioni della domanda e internazionalizzazione; siamo in una fase di accentuazione della dinamica in altre aree del mondo (i Bric le economie più dinamiche); il baricentro della produzione si sposta; il processo di internazionalizzazione non è lineare, cambiano anche alcune convenienze delle imprese alla delocalizzazione o outsourcing internazionale (sulla quale si è innestata una rinnovata attenzione all'attrazione di imprese).
- Contano i comportamenti delle imprese più che le loro caratteristiche strutturali (settore, dimensione): si riscoprono opportunità competitive anche in settori 'tradizionali' ed anche nelle occasioni di crescita delle Pmi.
- La qualificazione diviene elemento essenziale, l'adattabilità un fattore di sostenibilità in un sistema produttivo in crescente e 'fisiologica' ristrutturazione.
- La produttività, l'innovazione (oltre l'innovazione di processo va data attenzione al marketing, all'organizzazione ecc.; innovazione non solo in chiave 'tecnologica'; contano meno i settori e più attenzione va data alla trasversalità dell'innovazione nelle filiere).

- La questione dimensionale delle imprese; crescita delle imprese e ruolo delle medie imprese ma anche consolidamento di relazioni organizzative e reti.
- Per quanto le prospettive nel medio termine siano riposte nella capacità di acquisire quote di mercato sui mercati internazionali, la ripresa della domanda interna dovrà svolgere un ruolo importante di riequilibrio (evidenziando un ruolo per la domanda pubblica e le politiche di qualificazione della domanda interna, atta a favorire il cambiamento strutturale).
- I processi di globalizzazione non paiono essersi arrestati, ma rendono più incerto il quadro competitivo: è più incerta l'individuazione di un nesso fra competenze e livello educativo da un lato e posizioni lavorative vincenti. Viene enfatizzata l'adattabilità, più che la capacità di individuare specifiche competenze 'vincenti'.
- Vi è un mutato approccio alle politiche economiche e industriali. All'indubbio sforzo di cercare un'*exit strategy* rispetto alle politiche temporanee adottate nella fase acuta della crisi, le politiche industriali a carattere strategico acquistano nuova attenzione (il problema non è *se* farle ma *come* farle) in un momento nel quale si richiede un ridisegno di un sistema estremamente frammentato di politiche industriali.

Il Sistema informativo Attività produttive della Direzione Attività Produttive della Regione Piemonte ha avviato una collaborazione con l'Ires Piemonte per una serie di attività volte al monitoraggio della situazione di crisi in Piemonte, con particolare attenzione all'evoluzione del settore industriale, che appare in forte sofferenza nella regione. Tali attività, oltre al contributo alla realizzazione del bollettino congiunturale *i-trend*, costantemente aggiornato, sull'evoluzione della congiuntura economica regionale e sull'andamento delle criticità occupazionali ed aziendali, hanno dato luogo ad alcuni studi specifici volti a comprendere diversi aspetti dell'evoluzione in corso.

Un primo studio si concentra sull'andamento della componentistica automotive, monitorando l'andamento delle piccole e medie imprese del settore, in una fase caratterizzata da forti difficoltà di domanda e dalle prospettive incerte circa la produzione automobilistica in Italia, alla luce dell'accordo Fiat-Crysler e dell'applicazione della strategia produttiva di Fiat attraverso il piano 'Fabbrica Italia'.

Un secondo studio, cerca di approfondire l'impatto della crisi sul sistema produttivo attraverso l'applicazione di un'analisi econometrica, su un ampio campione di bilanci di imprese a livello nazionale, per testare, nei limiti dei dati a disposizione, alcuni fattori ritenuti sensibili nel determinare le performance delle imprese nella crisi, che potrebbero essere rilevanti anche nella fase di ripresa.

Infine, vista la rilevanza per le imprese della componente finanziaria e il ruolo delle banche nella crisi, è stato ricostruito il punto di vista degli esperti di banca rispetto alla situazione dell'economia regionale e le sue prospettive, la loro visione dei punti di forza e debolezza del sistema produttivo regionale e il loro atteggiamento nei confronti delle imprese.



Si conferma, dall'insieme dei frammenti analitici proposti, un quadro denso di incertezze e difficoltà, corroborando l'osservazione che la crisi operi molto selettivamente: dall'analisi del comparto auto si constata la progressiva erosione del tessuto di subfornitura localizzata, scossa dall'internazionalizzazione della domanda e della produzione nel settore, un tema che taglia trasversalmente il sistema produttivo regionale al di là dello specifico settore di indagine; l'analisi econometrica mette in evidenza, oltre all'impatto particolarmente accentuato della crisi sul sistema produttivo regionale, dovuto alla sua caratterizzazione settoriale maggiormente esposta alla recessione, la rilevanza di alcune variabili nell'attutirne i contraccolpi, che confermano la rilevanza della dimensione aziendale e dei comportamenti innovativi messi in atto dalle imprese. Le valutazioni degli operatori bancari regionali evidenziano una situazione di sostanziale ottimismo, che in parte contrasta con le dimensioni delle perdite produttive subite nella regione nel corso della crisi attuale e che si ritiene non saranno interamente recuperabili, mentre conferma la rilevanza del processo selettivo in atto in un sistema produttivo che necessita di accentuare le proprie strategie innovative ed il coinvolgimento del sistema del credito nel sostegno dell'economia locale.

### 1.1 Un aggiornamento sulla situazione delle Pmi della componentistica auto in Piemonte

La componentistica auto in Piemonte ha contribuito nel 2010 alla ripresa produttiva regionale con una crescita delle esportazioni superiore a quella rilevata per le autovetture, testimoniando la rilevanza del comparto in Piemonte, caratterizzato anche da un'elevata presenza di imprese medio-piccole. Proprio guardando a questo ambito del sistema produttivo regionale, all'inizio del 2011 è stata realizzata un'indagine su un campione di oltre 200 piccole e medie imprese della componentistica in Piemonte per aggiornare il quadro conoscitivo di tale comparto produttivo rispetto ad un'analoga indagine, realizzata l'anno precedente, e al fine di valutare gli effetti della crisi che il comparto ha attraversato nel 2009, l'andamento nel 2010 e le prospettive di ripresa per l'anno in corso.

Fra le imprese del campione si avverte nel 2010 un netto recupero in termini di fatturato, anche se i livelli perduti indicati dalla precedente indagine non sono stati recuperati. Si deve rilevare tuttavia come il quadro della dinamica del fatturato dal punto di vista della dimensione delle imprese sia alquanto variegato: il recupero interessa soprattutto le imprese più grandi del campione mentre le microimprese (al di sotto dei 10 addetti) denunciano una contrazione dell'attività. Anche sul fronte dell'occupazione si constata una certa ripresa, ma non nelle microimprese, dove il numero degli addetti continua a diminuire. Pur nel breve lasso temporale considerato dall'indagine, l'uscita dalla crisi sembrerebbe avvantaggiare le imprese più strutturate.

In sintesi, oltre la metà delle imprese fra le oltre duecento interpellate, ha segnalato un aumento di fatturato nel 2010 e poco meno della metà prevede che questa tendenza continui nell'anno in corso. Meno del 20% ha visto diminuire il fatturato nel 2010 (talvolta con percentuali molto significative, a sottolineare il forte processo di selezione in corso) e poco meno di un quinto prevede una diminuzione nel 2011.

Meno dinamica l'occupazione, ma nel 2011 il numero di imprese che prevede un aumento (18% circa) è di poco superiore a quelle che prevedono diminuzione. La redditività, ancora in via di peggioramento nel 2010 per un terzo delle imprese, segnala un qualche miglioramento nel 2011, anche se oltre un quinto delle imprese ipotizza un andamento in diminuzione.

Peggiorano i tempi di pagamento, anche se il fenomeno pare in qualche attenuazione. Mentre le condizioni di ricorso al mercato del credito appaiono ancora critiche sia in termini di disponibilità che di onerosità, coerenti con una tendenza prevalentemente orientata a ridurre l'indebitamento.

Nel 13% circa dei casi le imprese intervistate hanno subito una riduzione o revoca dei finanziamenti da parte delle banche, mentre il ricorso alla moratoria dei debiti ha interessato circa un quinto delle imprese. Poco meno di un terzo delle imprese hanno fatto ricorso alle garanzie offerte dai Confidi.

Non a caso le principali difficoltà indicate dalle imprese riguardano l'ambito della gestione finanziaria corrente (pagamenti/liquidità), sentite con particolare accentuazione dalle imprese minori, seguite dalla debolezza della domanda. Seguono i problemi legati alla bassa redditività, alla difficoltà di effettuare previsioni sul mercato alla crescente concorrenza.

In generale si osserva una certa reattività, in quanto oltre la metà delle imprese ha effettuato investimenti negli ultimi due anni (2009 e 2010), soprattutto le imprese maggiori. Si tratta in prevalenza di investimenti in macchinari, in un terzo dei casi per ampliamento della capacità produttiva e non semplicemente sostitutivi.

I casi di diversificazione del mercato segnalati non sono molto numerosi (il periodo considerato è breve) anche se vi sono spostamenti dal mercato italiano ad estero sul mercato automotive (nuovi mercati) o al di fuori del settore.

Nel complesso un buon numero di imprese segnalano l'adozione di specifiche strategie: fra le principali, oltre alla diversificazione del mercato sopra indicata, rivestono una certa rilevanza l'innovazione, soprattutto di processo, la riduzione dei costi (anche del personale) ma anche la collaborazione con altre imprese ed il rafforzamento patrimoniale.

I giudizi sulle prospettive dell'investimento a Mirafiori mettono in evidenza come fra le piccole e medie imprese della componentistica vi siano differenti opinioni sulle opportunità

che ne possono derivare per il futuro produttivo a livello locale. Se tendono a prevalere le attese ottimistiche, seppur con ampi margini di incertezza, non sempre si offre un quadro positivo. Ciò mette in luce il timore, per una significativa quota di imprese, di un ulteriore allentamento dei rapporti di fornitura locale da parte di un'impresa che diventa ancor più globale.

## 1.2 Il comportamento delle banche nella fase di crisi

Come già indicato da precedenti analisi realizzate dal Sistema Informativo Attività produttive, le banche hanno, nel periodo immediatamente antecedente la crisi, allargato le opportunità di credito nei confronti del sistema produttivo, per assumere un atteggiamento restrittivo con il manifestarsi della fase più acuta della crisi. Gli impieghi bancari sono diminuiti soprattutto per le imprese medio-grandi, mentre sono diminuiti di meno nei confronti delle imprese più piccole. Il settore manifatturiero ha subito la contrazione più consistente rispetto agli altri settori.

Il punto di vista delle banche piemontesi rispetto all'attuale fase, a maggio scorso, periodo nel quale è stata condotta la rilevazione, offriva una visione sostanzialmente positiva rispetto alla ripresa che si confermava in atto, ma indicava anche rilevanti difficoltà strutturali. Oltre alle note questioni relative alla limitata dimensione aziendale, l'assetto proprietario ancora troppo centrato sull'impresa familiare, l'insufficiente livello innovativo del sistema, emergevano come punti rilevanti in prospettiva l'importanza delle reti, degli asset immateriali quale fattore competitivo, la rilevanza dei mercati esteri nell'attuale congiuntura e dunque dell'internazionalizzazione.

Per quanto riguarda il comportamento delle banche nella fase di crisi si conferma quanto i dati fattuali evidenziano.

L'evoluzione dei bilanci delle imprese mette in evidenza come la crisi abbia operato nel senso di un riequilibrio della finanza delle imprese: così gli indici di indebitamento e la dipendenza finanziaria delle imprese sono migliorati in seguito alla spinta alla patrimonializzazione dettata da Basilea 2, oltre che dalla rivalutazione dei cespiti consentita nel novembre 2008: non a caso nel 2008 il miglioramento degli indici è dovuto soprattutto all'aumento del patrimonio netto, nel 2009 alla diminuzione del debito finanziario.

E' anche evidente come la crisi abbia determinato un aumento del capitale circolante lordo rispetto alle vendite, soprattutto per il peso che le scorte di prodotto finito ha determinato sui bilanci in seguito all'improvviso calo della domanda, ma anche per l'allungamento dei tempi di pagamento, che ha determinato un aumento della durata dei crediti commerciali.

L'evoluzione dei debiti verso le banche ha subito un andamento difforme a seconda della durata: i debiti a breve sono diminuiti rapidamente, anche se in rapporto ai crediti restano

comunque piuttosto stabili rispetto ai periodi precedenti, il che fa supporre che ciò sia avvenuto soprattutto per la diminuzione dell'attività (fatturato) che le imprese hanno dovuto sopportare.

Le imprese si sono trovate di fronte alla necessità di finanziare la gestione corrente con minor autofinanziamento: quelle che hanno aumentato il credito bancario spiegano come ragioni principali l'insufficienza del ciclo attivo-ricavi e i ritardi negli incassi. In questa situazione non è facile distinguere la domanda dall'offerta di credito bancario ovvero l'entità della stretta creditizia, pur verificatasi, rispetto agli effetti della caduta dell'attività (che in alcuni comparti ha assunto la dimensione del crollo) sulla domanda di credito. In proposito una recente indagine della Banca d'Italia dimostra che circa il 30% delle imprese industriali e dei servizi con oltre 20 addetti nel 2010 avrebbe desiderato un maggior indebitamento, una percentuale sensibilmente superiore non solo al periodo antecedente la crisi (erano 8% nel 2007) ma anche rispetto al 2008 ed al 2009 (rispettivamente il 16,1% ed il 12,8%).

Secondo l'indagine della Banca d'Italia circa un terzo delle imprese (del campione) 29,64 avrebbero voluto aumentare l'indebitamento bancario nel 2010 o altri intermediari. Di queste la quasi totalità (27,4%) ha effettivamente fatto richiesta. di queste l'11% era disposta a sopportare condizioni più gravose, di queste il 6,7% non l'ha ottenuto totalmente o parzialmente.

L'ulteriore elemento è l'allungamento delle posizione debitoria delle imprese avvenuta attraverso una ristrutturazione del debito attraverso politiche di consolidamento nelle quali ha avuto un ruolo importante la misura della sospensione dei pagamenti (avviso comune ABI) congelando la quota in conto capitale delle rate di mutui e del leasing. Importante è risultato anche il ricorso alle forme di ristrutturazione del debito previste dalle nuove norme della legislazione fallimentare, che peraltro riscontrano ancora difficoltà ad un pieno utilizzo dovuto anche alla diffidenza, ancora da superare, insita nei rapporti fra banche ed imprese. A questo proposito, si sottolinea come sia necessario un ulteriore sforzo per ridurre le asimmetrie informative nei rapporti fra i due soggetti, destinati ad una maggior intensificazione sia per le difficoltà portate dalla crisi sia per la normativa di vigilanza attuale e prospettica (Basilea3). Un compito nel quale i Confidi, soprattutto, e gli intermediari consulenti d'impresa dovranno svolgere un ruolo sempre più qualificato.

### 1.3 La crisi nel settore manifatturiero, vista attraverso i bilanci

Per comprendere alcuni effetti della crisi e trovare indicazioni sulle determinanti microeconomiche della perdita di produzione, abbiamo costruito diversi modelli econometrici sulle variabili di bilancio di un ampio campione di imprese, stimati distinguendo tra il periodo precedente la crisi (2005-2007) e quello di piena crisi (2007-2009).

I modelli proposti consentono di mettere in evidenza il diverso impatto di una serie di grandezze desunte dai bilanci - che individuano, in modo più o meno approssimato, altrettante caratteristiche che connotano le imprese stesse- sul livello di attività, misurato dalla dinamica del fatturato e del valore della produzione nei due periodi (le variabili di performance che si intende spiegare).

In prima battuta si nota che le diverse grandezze assunte come variabili esplicative non mutano il segno del loro impatto nel passare da un periodo all'altro. Ciò suggerisce che gli impatti sul grado d'attività sono strutturali al sistema indipendentemente dalla crisi (che, tuttavia, ne può aver provocato un'accentuazione, talvolta in positivo, talaltra in negativo). Si confermano andamenti settoriali differenziati (alimentare con andamento più positivo, tessile, notoriamente un settore in crisi da molto tempo, più negativo). Dal punto di vista territoriale (l'indagine è stata condotta su un campione nazionale di imprese) il Piemonte, nel confronto con il resto del Nordovest e le altre circoscrizioni territoriali, presenta una situazione differenziale negativa in entrambi i periodi (situazione condivisa con il Centro). Gli altri settori, che prima della crisi marcano differenziali positivi rispetto al *benchmarking*, hanno riflesso nel biennio di crisi differenziali negativi, come anche è accaduto nel caso delle circoscrizioni territoriali (Nord Ovest al netto del Piemonte ed Nord Est) rimarcando un impatto della crisi più forte nelle aree più industrializzate e vocate all'export del paese.

Osserviamo ora le grandezze in gioco. La dimensione dell'impresa, misurata dal numero di addetti, sembra giocare meno favorevolmente sulla dinamica dell'attività, sia nella fase di espansione che nella fase di crisi, anche se tale relazione vede una certa attenuazione nella fase di crisi.

Il costo del lavoro per dipendente (qui utilizzata come proxy della qualità delle produzioni) sembrerebbe costituire un fattore di svantaggio, anche se nel corso della crisi pare attenuare tale effetto.

Avere un ciclo produttivo più integrato o l'aver internalizzato fasi produttive esterne ha avuto un impatto positivo sul livello di attività, divenuto più accentuato nella fase di crisi. Una situazione analoga si riscontra per il grado di innovazione espresso dalla rilevanza di asset immateriali in dotazione all'azienda. L'efficienza, misurata come dinamica del valore della produzione rispetto a quella dei costi di produzione, ha impatto positivo sull'attività nei due periodi che però si riduce durante la crisi, indicando come un effetto di quest'ultima sia stato quello di ridurre le potenzialità positive dell'efficienza sul livello di attività.

In linea generale, vi è indizio del fatto che il livello di indebitamento non è correlato in misura significativa al comportamento del livello di attività durante la crisi; quindi la stretta creditizia (che ha comportato richiesta di rientri, mancato rinnovo di linee di credito ecc. per molte imprese), non avrebbe pesato in misura generalizzata nel determinare il livello d'attività in linea con l'indebitamento dell'impresa.

Un comportamento più complesso da interpretare si osserva per la variabile che individua, attraverso un indicatore composito, il livello di ‘fragilità finanziaria’ dell’impresa: la sua relazione con i livelli di attività è positivo, nei due periodi, ma durante la crisi s’indebolisce. La relazione positiva fra ‘fragilità finanziaria’, definita sulla base di indicatori della dimensione dell’indebitamento, e livello di attività non stupisce se si pensa al fatto che l’indebitamento implica assai spesso un’attività di espansione degli investimenti dell’impresa che l’analisi dimostra aver avuto un effetto positivo sulla dinamica dell’attività nella fase di crisi.

Infatti si osserva che le imprese la cui redditività degli investimenti supera il costo dei finanziamenti riflettono un andamento migliore durante il biennio di crisi considerato, che deriva dalle opportunità di sfruttare la leva finanziaria.





## Le Pmi della componentistica auto in Piemonte: un aggiornamento nel corso della crisi

All'inizio del 2011 è stata realizzata un'indagine su un campione di oltre 200 piccole e medie imprese della componentistica in Piemonte per aggiornare il quadro conoscitivo di tale comparto produttivo rispetto ad un'analoga indagine, realizzata l'anno precedente e presentata nel maggio 2010, al fine di valutare gli effetti della crisi che il comparto ha attraversato a partire dal 2009, evidenziando l'andamento nel 2010 e le prospettive di ripresa per l'anno in corso.

Alla realizzazione dell'indagine, effettuata con interviste telefoniche<sup>1</sup>, hanno collaborato le Associazioni d'impresa, che avevano partecipato ad una precedente indagine nel 2006 (Api e Cna)<sup>2</sup>, sia collaborando alla fase di messa a punto del questionario (vedi Appendice) sia contribuendo ad individuare le imprese del comparto fra le loro associate.

Il campione infatti si compone del gruppo di imprese (300) che risultavano aver partecipato attivamente all'indagine Ires nel 2006, lo stesso gruppo sul quale si era basata l'indagine citata del 2010, a cui si sono aggiunte alcune imprese individuate dalle Associazioni citate nell'ultima indagine che qui si commenta.

Ne è risultato un campione composto da 450 imprese, piccole e medie, che operano nella regione nel settore automotive<sup>3</sup>, sebbene con differente grado di coinvolgimento. Le risposte valide, che sono state elaborate, sono risultate 202. Tuttavia nel corso dell'indagine si è riscontrata la seguente situazione relativamente ai 450 nominativi inseriti nell'elenco iniziale: 16 imprese non fanno parte dell'universo in quanto hanno dichiarato di non operare per alcuno dei mercati automotive, 16 imprese hanno dichiarato di aver cessato l'attività o di essere in una situazione di cessazione in corso, 13 imprese risultano irreperibili (molto probabilmente si tratta di attività cessate).

Scomputando dall'universo iniziale le imprese sopra indicate, si stima un tasso di risposta piuttosto elevato, pari al 50%.

Delle 202 imprese, una parte (78) sono risultate aver partecipato anche alla precedente indagine del 2010. Per tale sottocampione sarà possibile effettuare qualche confronto con l'andamento di alcune variabili rilevate in passato.

<sup>1</sup> L'indagine con metodo CATI è stata realizzata da Target s.r.l. - Torino

<sup>2</sup> In particolare hanno collaborato Stefano Busi (Cna) e Luca Sanlorenzo (Api). L'indagine si è inoltre avvalsa del contributo di Aldo Enrietti (Università di Torino).

<sup>3</sup> Le imprese che compongono il Comparto Automotive sono i fornitori di primo equipaggiamento auto e veicoli industriali, i fornitori dei fornitori e i produttori di ricambi.



## 2.1 La struttura del campione

Le imprese intervistate presentano una distribuzione dimensionale concentrata sulle micro e piccole (quasi il 90% delle imprese), qualificando in modo specifico l'interesse di questa indagine verso il segmento delle imprese minori, diffuse nel sistema produttivo piemontese, del comparto oggetto dell'indagine (Tab. 1).

Dal punto di vista del tipo di attività svolta dalle imprese, si può osservare come queste si concentrino nelle lavorazioni, in gran parte indicando genericamente lavorazioni meccaniche (61 imprese), mentre una parte non irrilevante è dedicata allo stampaggio e/o alla costruzione di stampi sia per plastica che per metalli (49 per il complesso di queste attività).

Risulta, invece piuttosto contenuta la quota di imprese che si dedica alla produzione di componenti (o parti di specifici componenti) che riguarda 20 imprese. Si riscontra un numero non indifferente di imprese che operano nell'ambito dei servizi di prototipazione e progettazione (15), a cui si aggiungono quelle che effettuano lavorazioni diverse, connesse direttamente al settore automotive.

**Tabella 1 - Distribuzione delle imprese per tipo di attività svolta e classe di addetti**

PRODOTTO	CLASSE ADDETTI				TOTALE
	fino a 9 (micro)	10-49 (piccole)	50-99 (piccole-medie)	100-249 (medie)	
Lavorazioni meccaniche	8	10	3	1	22
Stampaggio lamiera	2	6	1	1	10
Stampaggio plastica	4	4	1	0	9
Stampi e stampaggio lamiera	3	0	0	0	3
Stampi e stampaggio plastica	2	2	0	0	4
Altre lavorazioni	5	8	0	0	13
Componenti	3	3	1	2	9
Progetti e prototipi	2	4	0	0	6
Altro	1	1	0	0	2
TOTALE	30	38	6	4	78
Non dichiarato	0	3	0	0	3
TOTALE	65	112	15	10	202

*Segue.....*

PRODOTTO	CLASSE ADDETTI				TOTALE
	fino a 9 (micro)	10-49 (piccole)	50-99 (piccole-medie)	100-249 (medie)	
Lavorazioni meccaniche	36,4	45,5	13,6	4,6	100
Stampaggio lamiera	20,0	60,0	10,0	10,0	100
Stampaggio plastica	44,4	44,4	11,1	0,0	100
Stampi e stampaggio lamiera	100,0	0,0	0,0	0,0	100
Stampi e stampaggio plastica	50,0	50,0	0,0	0,0	100
Altre lavorazioni	38,5	61,5	0,0	0,0	100
Componenti	33,3	33,3	11,1	22,2	100
Progetti e prototipi	33,3	66,7	0,0	0,0	100
Altro	50,0	50,0	0,0	0,0	100
TOTALE	38,5	48,7	7,7	5,1	100
Lavorazioni meccaniche	26,7	26,3	50,0	25,0	28,2
Stampaggio lamiera	6,7	15,8	16,7	25,0	12,8
Stampaggio plastica	13,3	10,5	16,7	0,0	11,5
Stampi e stampaggio lamiera	10,0	0,0	0,0	0,0	3,9
Stampi e stampaggio plastica	6,7	5,3	0,0	0,0	5,1
Altre lavorazioni	16,7	21,1	0,0	0,0	16,7
Componenti	10,0	7,9	16,7	50,0	11,5
Progetti e prototipi	6,7	10,5	0,0	0,0	7,7
Altro	3,3	2,6	0,0	0,0	2,6
TOTALE	100	100	100	100	100
Progetti e prototipi	6,2	9,8	0,0	0,0	7,4
Altro	12,3	8,0	6,7	10,0	9,4

Il grado di coinvolgimento sul mercato automotive è molto variabile, anche se per oltre la metà delle imprese del campione rappresenta una quota superiore al 70% del fatturato totale (nel 2010); un 20% circa delle imprese destina a questi mercati tra il 50% e il 75% del proprio fatturato, indicandone il ruolo determinante. Una quota pari all' 8% delle imprese destina meno del 10% sui diversi mercati automotive (Tabb. 2 e 3).

**Tabella 2 - Grado di coinvolgimento sul mercato Automotive per classe dimensionale**

Dimensione		Percentuale di fatturato Automotive						
		<=50%	51-75%	76-100%	Non dich.	TOT.	Valore medio fatt. automotive	Valore modale fatt. automotive (%)
fino a 9 (micro)	n. imprese	19	13	33	0	65		
	% imprese	29,2	20,0	50,8	0,0	100	68,5	80
10-49 (piccole)	n. imprese	31	20	61	0	112		
	% imprese	27,7	17,9	54,5	0,0	100	70,9	80
50-99 (piccole-medie)	n. imprese	3	2	10	0	15		
	% imprese	20,0	13,3	66,7	0,0	100	74,4	98
100-249 (medie)	n. imprese	4	3	2	1	10		
	% imprese	40,0	30,0	20,0	10,0	100	53,9	60
TOTALE	n. imprese	57	38	106	1	202		
	% imprese	28,2	18,8	52,5	0,5	100	69,6	80

Se si guarda al dato medio si osserva una percentuale di fatturato destinata all'automotive di circa il 70%: il coinvolgimento su questo mercato risulta in media più elevato nelle classi di addetti centrali e meno rilevante per le imprese maggiori (53,9%). La distribuzione della quota di fatturato destinato all'automotive risulta inoltre alquanto asimmetrica, con il valore modale che si colloca su un valore sensibilmente più elevato di quello medio, ad indicare un numero rilevante di imprese con valori al di sopra della media, e dunque con coinvolgimento elevato sull'automotive, a cui si affianca un nucleo meno numeroso di imprese con una più contenuta presenza su questo mercato.

**Tabella 3 - Grado di coinvolgimento sul mercato Automotive per tipo di attività**

Tipo di prodotto		Percentuale di fatturato Automotive						
		<=50%	51-75%	76-100%	Non dich.	TOT.	Valore medio fatt. automotive	Valore modale fatt. automotive (%)
Lavorazioni meccaniche	Val. ass.	26	9	26	0	61		
	% media	42,62	14,75	42,62	0	100	60,2	70
Stampaggio lamiera	Val. ass.	3	5	10	0	18		
	% media	16,67	27,78	55,56	0	100	75,2	80

Segue.....

Tipo di prodotto		Percentuale di fatturato Automotive						
		<=50%	51-75%	76-100%	Non dich.	TOT.	Valore medio fatt. automotive	Valore modale fatt. automotive (%)
Stampaggio plastica	Val. ass.	2	5	6	0	13		
	% media	15,38	38,46	46,15	0	100	72,6	75
Stampi e stampaggio lam.	Val. ass.	1	2	6	0	9		
	% media	11,11	22,22	66,67	0	100	83,3	95
Stampi e stampaggio plast.	Val. ass.	4	2	3	0	9		
	% media	44,44	22,22	33,33	0	100	56,4	60
Altre lavorazioni	Val. ass.	12	5	15	1	33		
	% media	36,36	15,15	45,45	3,03	100	64,15	70
Componenti	Val. ass.	3	1	16	0	20		
	% media	15	5	80	0	100	85,25	100
Accessori	Val. ass.	0	0	2	0	2		
	% media	0	0	100	0	100	100	100
Progetti e prototipi	Val. ass.	1	4	10	0	15		
	% media	6,67	26,67	66,67	0	100	84	100
Altro	Val. ass.	4	5	10	0	19		
	% media	21,05	26,32	52,63	0	100	70	80
Non dichiarato	Val. ass.	1	0	2	0	3		
	% media	33,33	0	66,67	0	100	67,7	100
TOTALE	Val. ass.	57	38	106	1	202		
	% media	28,22	18,81	52,48	0,5	100	69,6	80

Le imprese con quote più contenute sul mercato automotive operano prevalentemente nell'ambito di lavorazioni meccaniche generiche, tendenzialmente aspecifiche rispetto al settore di destinazione finale, e nella produzione di stampi e stampaggio plastica. I valori più elevati si riscontrano per le imprese che producono componenti, progetti e prototipi e impegnate nella produzione di stampi e stampaggio lamiera.

Se ci si limita alle sole imprese che avevano fornito un'intervista valida nella precedente indagine del 2010, per le quali vi è sovrapposizione con il campione attuale (78 imprese) si

osserva una distribuzione dimensionale sostanzialmente simile (con una numerosità assoluta assai limitata nelle classi dimensionali maggiori) (Tab. 4). Questo gruppo di imprese sarà in seguito oggetto di un'analisi sull'intero periodo che connota l'attuale crisi, unendo le informazioni tratte dalle diverse indagini.

**Tabella 4 - Occupazione per classe di addetti (campione omogeneo indagini 2010 e 2011)**

Classe addetti		Indagine attuale	%	Indagine 2010	%
fino a 9 (micro)	Imprese	64	32,0	29	37,7
	Addetti	351	7,2	139	7,5
10-49 (piccole)	Imprese	112	56,0	38	49,4
	Addetti	2358	48,2	800	43,4
50-99 (piccole-medie)	Imprese	15	7,5	6	7,8
	Addetti	986	20,2	394	21,4
100-249 (medie)	Imprese	9	4,5	4	5,2
	Addetti	1194	24,4	509	27,6
Totale*	Imprese	200	100,0	77	100,0
	Addetti	4889	100,0	1842	100,0

\* solo le imprese che hanno dichiarato la consistenza occupazionale

Inoltre si riscontra una situazione non dissimile dal punto di vista della caratterizzazione dell'attività svolta. Si può peraltro rilevare come l'ambito delle imprese che svolgono Lavorazioni appare più rappresentato nell'ultima indagine.

### *L'appartenenza a gruppi*

Delle 202 imprese intervistate, solo 14 fanno parte di gruppi (meno del 7%, un percentuale significativamente inferiore a quella rilevata nella scorsa indagine (allora quasi il 17% delle imprese risultavano appartenere a un gruppo), anche se i valori assoluti sono comunque contenuti in entrambe le indagini (Tab. 5).

**Tabella 5 - Distribuzione delle imprese per appartenenza ad un gruppo**

	fino a 9 (micro)	10-49 (piccole)	50-99 (piccole-medie)	100-249 (medie)	TOTALE
Si	1	4	3	6	14
	7,1	28,6	21,4	42,9	100
No	64	108	12	4	188
	34,0	57,5	6,4	2,1	100
TOTALE	65	112	15	10	202
	32,2	55,5	7,4	5,0	100

Come nella passata rilevazione nella maggior parte dei casi si tratta di appartenenza a gruppi a scala internazionale, rispetto a quelli a carattere nazionale o regionale. In particolare 10 imprese risultano far parte di gruppi esteri, 2 nazionali e 2 regionali. In 3 casi l'entrata nel gruppo è avvenuta nel triennio 2008-2010 (2 esteri e 1 regionale), in 4 casi negli anni precedenti del primo decennio degli anni duemila. Fra le Pmi oggetto dell'indagine, prevalentemente di piccola o piccolissima dimensione, i legami fra imprese attraverso l'appartenenza a gruppi appaiono piuttosto contenuti, mentre i legami informali potrebbero risultare più elevati, non essendo tuttavia stati presi in considerazione dall'indagine.

Anche per quanto riguarda il livello di internazionalizzazione, si deve osservare un limitato attivismo delle imprese, dettato soprattutto dalla contenuta dimensione e dalla connotazione del tipo di attività: solo 10 imprese (meno del 5% del totale) possiedono stabilimenti o imprese all'estero. Un dato che però può essere letto in modo opposto, ad indicare strategie di internazionalizzazione attiva di una certa complessità anche da parte di imprese piccole.

Le iniziative sono collocate nel modo seguente: 2 in Cina, 2 in Polonia, 3 in Usa 1 in Inghilterra, 1 in Ungheria, 1 in Turchia. Dai casi osservati, anche per la limitatezza numerica, non appaiono specifici orientamenti geografici secondo la classe di addetti dell'impresa né per tipo di attività svolta.

## 2.2 L'analisi dinamica

### *La dinamica occupazionale*

Fra il 2009 ed il 2010 l'occupazione, dopo aver subito una rilevante contrazione nel periodo precedente, si stabilizza, ma non si riprende. Era diminuita del 12,4% nel solo 2008 e anche negli anni precedenti si era riscontrata una continua perdita occupazionale, continuata anche dopo il recupero della crisi Fiat di metà anni 2000 (l'occupazione aggregata del campione rilevata nella precedente rilevazione diminuiva del 17,1% fra il 2005 ed 2009) (Tab. 6)

La dinamica occupazionale appare correlata inversamente (e nettamente) alla dimensione: le microimprese denunciano la flessione più forte (-7,1%), inferiore la contrazione per le

piccole (-1,3%), stazionaria per le piccole-medie e in crescita di oltre il 5% nelle imprese al disopra del 100 addetti (medie). Dal punto di vista occupazionale, pertanto, parrebbe in corso una tendenza alla selezione a favore delle imprese di maggiori dimensioni. Un risultato che non appariva nelle precedenti rilevazioni.

**Tabella 6 - Dinamica dell'occupazione \***

		2010	2009	Var. % 2009-2010
fino a 9 (micro)	N. imprese	63	63	
	N. addetti	347	373	-7,0
10-49 (piccole)	N. imprese	111	111	
	N. addetti	2326	2357	-1,3
50-99 (piccole-medie)	N. imprese	15	15	
	N. addetti	986	982	0,4
100-249 (medie)	N. imprese	8	8	
	N. addetti	1024	973	5,2
TOTALE	N. imprese	197	197	
	N. addetti	4683	4685	0,0

\* solo le imprese che hanno indicato il dato occupazionale puntuale

Selezionando le imprese che hanno risposto alle precedenti indagini, per le quali sono disponibili le informazioni sulle dinamiche occupazionali a partire dal 2008, trova conferma anche in questo gruppo di imprese un andamento migliore nel 2010 rispetto al 2009: in questo caso tuttavia il miglioramento si traduce soltanto in una diminuzione della contrazione, che risulta dimezzata rispetto ai livelli conseguiti nel 2009. La perdita occupazionale pertanto sarebbe continuata per questo gruppo di imprese ancora nel 2010 (Tab. 7).

**Tabella 7 - Dinamica dell'occupazione (campione omogeneo indagini 2010 e 2011)**

		2010	2009	2008	2009-2010	2008-2009	2008-2010
fino a 9 (micro)	N. imprese	29	29	29			
	N. addetti	139	155	154	-10,3	0,6	-9,7
10-49 (piccole)	N. imprese	36	36	36			
	N. addetti	754	787	794	-4,2	-0,9	-5,0
50-99 (piccole-m)	N. imprese	6	6	6			
	N. addetti	394	414	458	-4,8	-9,6	-14,0
100-249 (medie)	N. imprese	3	3	3			
	N. addetti	339	313	355	8,3	-11,8	-4,5
Total	N. imprese	74	74	74			
	N. addetti	1626	1669	1761	-2,6	-5,2	-7,7

L'analisi su questo seppur più limitato campione, mette in evidenza un andamento non dissimile nelle linee di fondo da quanto rilevato dalla precedente indagine, ma alquanto diverso nelle dimensioni: la caduta osservata nella fase più acuta della crisi, nel 2009, appare ora meno elevata di quanto era stato rilevato nella precedente indagine. Peraltro, rispetto a quella rilevazione, si confermano alcune tendenze nell'andamento relativo fra le diverse classi dimensionali. Infatti anche nella rilevazione più recente, le imprese minori denotano un andamento meno negativo rispetto alle altre (quando nella precedente indagine si osservava una dinamica persino positiva per questo gruppo di imprese a fronte di una contrazione del 12,4% dell'occupazione totale).

Mettendo insieme le diverse evidenze che emergono dalle due indagini effettuate e dal loro confronto, si evidenziano alcune dinamiche di fondo: una caduta occupazionale rilevante nel 2009, che segue ad una contrazione nell'ambito delle Pmi del comparto automotive a livello regionale negli anni precedenti la crisi (già messo in evidenza dalla precedente indagine); il 2010 avrebbe offerto un allentamento della contrazione in sintonia con l'andamento più favorevole della domanda. Nella ripresa (o nella stabilizzazione) che si manifesta nel 2010 l'andamento occupazionale tende ad essere migliore all'aumentare della dimensione: in particolare si ha un aumento dell'8,3% per le imprese al di sopra del 100 addetti, mentre la fascia dimensionale minore registra una diminuzione rilevante dell'occupazione (-10,3%), indicando un processo selettivo che incide sulle imprese più piccole del settore.

Si conferma, inoltre, come il coinvolgimento nel mercato dell'automotive abbia rappresentato nel 2010 una qualche penalizzazione, in termini di andamento occupazionale, nei confronti delle imprese più diversificate su altri mercati: si osserva infatti che le imprese che hanno quote di fatturato minori sul mercato automotive hanno riscontrato andamenti positivi dell'occupazione, mentre per le imprese con fatturato automotive al di sopra del 50% del fatturato totale la dinamica occupazionale nel 2010 sia risultata stazionaria. Si può anche osservare come le imprese fortemente esportatrici abbiano avuto performance occupazionali positive e migliori delle altre, un fenomeno che si riscontra nell'insieme del sistema produttivo. Si osservi, peraltro, che le imprese di maggiori dimensioni hanno tendenzialmente fatturati maggiormente orientati all'export (Tab. 8).



**Tabella 8 - Distribuzione delle imprese per classe di fatturato esportato e dimensione (%)**

	fino a 9 (micro)	10-49 (piccole)	50-99 (piccole-medie)	100-249 (medie)	TOTALE
Nulla	66,2	44,6	13,3	0,0	47,0
1-25%	15,4	31,3	13,3	20,0	24,3
26-50%	10,8	16,1	26,7	50,0	16,8
51-75%	3,1	1,8	13,3	30,0	4,5
76-100%	4,6	6,3	33,3	0,0	7,4
TOTALE	100	100	100	100	100

### *L'andamento del fatturato*

Il fatturato risulta in aumento, in media del 13%, rimarcando così un consistente recupero nel corso del 2010. Guardando dentro al dato aggregato, si scopre peraltro come vi sia stata una considerevole variabilità nei comportamenti: il 41% delle imprese ha avuto dinamica del fatturato negativa, il 20% circa con una contrazione superiore od uguale al 10% rispetto al 2009. Per contro il 30% delle imprese denota un aumento superiore al 25% (Tab 9). E' evidente anche in questo caso, forse in misura persino più accentuata rispetto al dato occupazionale, la sensibile selettività della ripresa che sta caratterizzando il settore.

Anche l'andamento del fatturato segue le tendenze dell'andamento occupazionale secondo la dimensione dell'impresa: le piccole sono meno dinamiche delle grandi

Si conferma, inoltre, l'importanza dell'esportazione nel determinare un andamento positivo del fatturato: le imprese che non esportano (oltre 90) vedono in media aumentare il fatturato fra il 2009 ed il 2010 del 2,6%, le imprese (15) con esportazioni che superano il 75% del proprio fatturato ne vedono una crescita del 38%.

Oltre alla dimensione ed alla quota di export (questa variabili sono a loro volta in certa misura correlate positivamente fra di loro) la dinamica del fatturato è connessa positivamente con la quota di presenza sul mercato automotive, mentre è da osservare come il fatto di essere fornitori Fiat non sembra invece aver comportato particolare differenze nell'andamento del fatturato rispetto alle altre imprese.

<sup>3</sup> Questa relazione, peraltro, risulta vera anche nel caso degli addetti quando si tenga conto delle variazioni a livello di singola impresa e non in aggregato.

**Tabella 9 - Dinamica del fatturato e degli addetti per classe dimensionale (media delle variazioni riferite a ciascuna impresa)**

Classe addetti	Var. % fatturato 2009-2010	Var. % addetti 2009-2010
fino a 9 (micro)	4,3	-2,2
10-49 (piccole)	16,0	0,8
50-99 (piccole-medie)	25,7	1,6
100-249 (medie)	23,4	6,1
TOTALE	13,2	0,1

### *Gli investimenti nella crisi*

Negli ultimi 2 anni quasi il 50% delle imprese ha effettuato investimenti. Una tendenza che si accentua al crescere della dimensione aziendale (Tab. 10).

**Tabella 10 - Negli ultimi 2 anni ha effettuato investimenti?**

Valori assoluti	si	no	TOTALE
fino a 9 (micro)	15	50	65
10-49 (piccole)	68	44	112
50-99 (piccole-m)	7	8	15
100-249 (medie)	10	0	10
TOTALE	100	102	202
<b>% riga</b>			
fino a 9 (micro)	23,1	76,9	100,0
10-49 (piccole)	60,7	39,3	100,0
50-99 (piccole-m)	46,7	53,3	100,0
100-249 (medie)	100,0	0	100,0
TOTALE	49,5	50,5	100,0
<b>% colonna</b>			
fino a 9 (micro)	15,0	49,0	32,2
10-49 (piccole)	68,0	43,1	55,5
50-99 (piccole-m)	7,0	7,8	7,4
100-249 (medie)	10,0	0	5,0
TOTALE	100	100	100

Non risulta discriminare significativamente la propensione ad effettuare investimenti da parte delle imprese la quota di fatturato che viene realizzata sul mercato automotive, mentre le imprese esportatrici sembra abbiano avuto una più frequente attività sul fronte degli investimenti, indicando un maggior dinamismo.

E' importante sottolineare che un quarto delle imprese che ha effettuato gli investimenti lo ha fatto con l'obiettivo di aumentare la capacità produttiva, un dato che appare di particolare rilevanza in un quadro di difficoltà del mercato come quello degli anni passati. Se gli investimenti di 'sostituzione' rappresentano comunque una necessità per mantenere il posizionamento competitivo dell'impresa, investimenti realizzati esplicitamente per aumentare la capacità produttiva denotano, invece, una strategia di crescita, in una situazione di mercato debole ed incerta. La realizzazione di investimenti per ampliamento si accompagna generalmente ad una crescita più sostenuta del fatturato nel 2010, non altrettanto evidente invece appare la relazione con la dinamica degli addetti, che lascia supporre una crescita intensiva labour saving.

La realizzazione di investimenti finalizzati ad aumentare la capacità produttiva non pare essere particolarmente connotato da caratteristiche dell'impresa quali la dimensione, il grado di concentrazione del fatturato sul mercato automotive, l'apertura internazionale dell'impresa in termini di export.

La tipologia di investimenti più diffusa risulta l'introduzione di macchinari ed attrezzature (effettuata negli anni scorsi dal 39,1% delle imprese) (Tab. 11). Segue per importanza l'investimento in formazione, segnalato dal 12,4% delle imprese. Quindi gli investimenti in macchine per ufficio e in organizzazione. Circa il 7% delle imprese segnala di aver realizzato investimenti in ricerca e sviluppo: una percentuale non irrilevante, ma significativamente inferiore a quanto rilevato nella precedente indagine del 2010 (29,2%). Debole invece l'investimento in brevetti che ha riguardato 3 imprese.

**Tabella 11 - Tipologia degli investimenti realizzati negli ultimi 2 anni (% di imprese che hanno realizzato l'investimento indicato sul totale delle imprese, nella relativa classe dimensionale)**

Classe addetti	Investimenti materiali				Investimenti immateriali						TOT. IMPRESE
	IMPIANTI, MACCHIN. E ATTREZZ.	MACCHINE PER UFFICIO	MEZZI DI TRASPOR.	IMMOBILI	PROGETTAZIONE	RICERCA E SVILUPPO	INV. IMMATT. BREVETTI	CERTIFICAZIONE	ORGANIZZAZIONE	FORMAZIONE	
fino a 9 (micro)	10,8	3,1	0,0	3,1	1,5	1,5	0,0	0,0	4,6	1,5	100
10-49 (piccole)	50,9	14,3	9,8	5,4	6,3	8,9	2,7	8,9	11,6	16,1	100
50-99 (piccole-medie)	46,7	6,7	0,0	13,3	6,7	13,3	0,0	6,7	6,7	20,0	100
100-249 (medie)	80,0	10,0	10,0	10,0	20,0	10,0	0,0	20,0	10,0	30,0	100
TOTALE	39,1	9,9	5,9	5,4	5,4	6,9	1,5	6,4	8,9	12,4	100
<i>n. imprese investitrici</i>	79	20	12	11	11	14	3	13	18	25	202

## 2.3 Posizione competitiva delle imprese

Alle imprese è stato richiesto di formulare un giudizio sull'andamento di cinque variabili relative alla situazione economico finanziaria dell'impresa e sulle possibilità di ricorso al credito nell'attuale congiuntura: oltre ad un giudizio a consuntivo sul 2010 si è chiesto di fare una previsione sulle stesse variabili per l'anno in corso (Tab. 12).

**Tabella 12 - Quali sono le sue valutazioni rispetto all'andamento delle seguenti variabili?**

<i>Nel passato (2010, rispetto al 2009)</i>			<i>In futuro (2011, rispetto al 2010)</i>		
<b>Fatturato</b>	Num.	%	<b>Fatturato</b>	Num.	%
miglioramento/aumento	119	58,9	miglioramento/aumento	103	51,0
stazionarietà	36	17,8	stazionarietà	68	33,7
peggioramento/diminuzione	40	19,8	peggioramento/diminuzione	24	11,9
non risponde	7	3,5	non risponde	7	3,5
Saldo (+ -)		39,1	Saldo (+ -)		39,1
TOTALE	202	100,0	TOTALE	202	100,0
<b>Occupazione</b>	Num.	%	<b>Occupazione</b>	Num.	%
miglioramento/aumento	31	15,4	miglioramento/aumento	41	20,3
stazionarietà	103	51,0	stazionarietà	115	56,9
peggioramento/diminuzione	60	29,7	peggioramento/diminuzione	39	19,3
non risponde	8	4,0	non risponde	7	3,5
Saldo (+ -)		-14,4	Saldo (+ -)		1,0
TOTALE	202	100,0	TOTALE	202	100,0
<b>Redditività</b>	Num.	%	<b>Redditività</b>	Num.	%
miglioramento/aumento	47	23,3	miglioramento/aumento	59	29,2
stazionarietà	72	35,6	stazionarietà	93	46,0
peggioramento/diminuzione	73	36,1	peggioramento/diminuzione	40	19,8
non risponde	10	5,0	non risponde	10	5,0
Saldo (+ -)		-12,9	Saldo (+ -)		9,4
TOTALE	202	100,0	TOTALE	202	100,0
<b>Indebitamento</b>	Num.	%	<b>Indebitamento</b>	Num.	%
miglioramento/aumento	33	16,3	miglioramento/aumento	30	14,9
stazionarietà	102	50,5	stazionarietà	107	53,0
peggioramento/diminuzione	58	28,7	peggioramento/diminuzione	54	26,7
non risponde	9	4,5	non risponde	11	5,5
Saldo (+ -)		-12,4	Saldo (+ -)		-11,9
TOTALE	202	100,0	TOTALE	202	100,0

Segue.....

<i>Nel passato (2010, rispetto al 2009)</i>			<i>In futuro (2011, rispetto al 2010)</i>		
<b>Tempi di pagamento</b>	Num.	%	<b>Tempi di pagamento</b>	Num.	%
miglioramento/aumento	13	6,4	miglioramento/aumento	12	5,9
stazionarietà	90	44,6	stazionarietà	128	63,4
peggioramento/diminuzione	90	44,6	peggioramento/diminuzione	54	26,7
non risponde	9	4,5	non risponde	8	4,0
Saldo (+ -)		-38,1	Saldo (+ -)		-20,8
TOTALE	202	100,0	TOTALE	202	100,0
<b>Possibilità di ricorso al credito</b>	Num.	%	<b>Possibilità di ricorso al credito</b>	Num.	%
miglioramento/aumento	8	4,0	miglioramento/aumento	10	5,0
stazionarietà	125	61,9	stazionarietà	137	67,8
peggioramento/diminuzione	58	28,7	peggioramento/diminuzione	45	22,3
non risponde	11	5,5	non risponde	10	5,0
Saldo (+ -)		-24,8	Saldo (+ -)		-17,3
TOTALE	202	100,0	TOTALE	202	100,0
<b>Onerosità delle condizioni sul credito</b>	Num.	%	<b>Onerosità delle condizioni sul credito</b>	Num.	%
miglioramento/aumento	10	5,0	miglioramento/aumento	10	5,0
stazionarietà	113	55,9	stazionarietà	134	66,3
peggioramento/diminuzione	69	34,2	peggioramento/diminuzione	48	23,8
non risponde	10	5,0	non risponde	10	5,0
Saldo (+ -)		-29,2	Saldo (+ -)		-18,8
TOTALE	202	100,0	TOTALE	202	100,0

Il giudizio sull'andamento del fatturato e dell'occupazione è congruente con le dinamiche puntuali di tali variabili illustrate in precedenza.

Il 2010 è generalmente contrassegnato da una valutazione positiva per quanto riguarda il fatturato, che vede quasi il 60% delle imprese indicare un miglioramento rispetto ai livelli del 2009, anno nel quale vi era stata una rilevante contrazione, che sicuramente non è stata recuperata nel 2010, come si è visto in precedenza (oltre il 30%). Il 20% circa delle imprese del campione denuncia tuttavia un calo del fatturato.

Se il saldo fra giudizi positivi e giudizi negativi è largamente positivo per il fatturato (+39,1%) non altrettanto può dirsi per l'occupazione che segnala il persistere di difficoltà, testimoniate anche dall'elevato utilizzo della Cassa integrazione nel settore.

Solo il 15% delle imprese ha visto un miglioramento quantitativo sotto il profilo occupazionale nel corso del 2010 rispetto all'anno precedente, mentre circa un terzo del campione ha accusato una diminuzione (il saldo fra giudizi positivi e negativi pertanto si colloca in area negativa a -14,4%). Tale divaricazione nei giudizi sottolinea la rilevanza del processo selettivo nell'ambito delle imprese del comparto.

Vi sono peraltro segni evidenti che alla ripresa della domanda, attraverso un aumento del fatturato, non si sia associato un recupero dei livelli di redditività, segnalata in peggioramento dal oltre un terzo del campione. Anche in questo caso, tuttavia, un quarto circa delle imprese dichiara un recupero (il saldo comunque resta negativo, pari a -12,9%).

Le previsioni per l'anno in corso rimarcano un generale miglioramento delle condizioni aziendali con saldi in aumento per le variabili più critiche finora considerate (e tutti comunque collocati in zona positiva). Per quanto riguarda il fatturato, peraltro, occorre sottolineare una situazione apparentemente statica nel saldo fra ottimisti e pessimisti rispetto all'andamento dell'anno passato: in questo caso si avverte una diminuzione di coloro che prevedono una ulteriore contrazione (che sostanzialmente si dimezzano in numero), ma, al tempo stesso, diminuisce il numero di coloro che prevedono un'ulteriore espansione. Si amplia l'area di coloro che giudicano un 2011 con livelli stabili rispetto all'anno passato, a rimarcare la situazione persistente di debolezza del mercato.

**Tabella 13 - Valutazioni sull'andamento del fatturato in passato (2010) e in futuro (2011)**

		futuro				
		miglioramento / aumento	stazionarietà	peggioramento / diminuzione	Non risponde	TOT.
<b>passato</b>	miglioramento/aumento	36,63	17,33	4,95	0	58,91
	stazionarietà	6,93	7,92	2,97	0	17,82
	peggioramento/diminuzione	7,43	8,42	3,96	0	19,8
	Non risponde	0	0	0	3,47	3,47
	TOTALE	50,99	33,66	11,88	3,47	100

Il 40% circa delle imprese indica una crescita del fatturato sia nel passato, sia nel futuro. In generale i casi di ulteriore "arretramento" (chi aveva dichiarato un peggioramento nel 2010 e prevede un ulteriore situazione critica nel 2011) o di 'peggioramento' della situazione nel 2011 da parte di chi aveva rilevato un miglioramento nel 2010, sono piuttosto contenute. Queste situazioni peraltro possono denotare un'area di criticità particolarmente accentuata (Tab. 13).

Come si diceva, invece, migliorano per l'anno in corso le previsioni riguardo all'andamento occupazionale, come confermato anche dalle dinamiche riscontrate nelle rilevazioni sulle forze di lavoro.

Al miglioramento occupazionale si associa una prospettiva migliore per la redditività, anche se merita ricordare che, benchè i saldi ottimisti-pessimisti divengano positivi, si tratta di miglioramenti piuttosto contenuti.

L'evoluzione del 2011 rivela una tendenza ad un lento miglioramento delle attese per quanto riguarda l'occupazione. In questo caso predominano le attese di stabilità ma cresce, anche

se marginalmente, il numero di coloro che prevedono un aumento, mentre risulta un po' più accentuata la diminuzione del numero di coloro che prevedono una ulteriore contrazione occupazionale, che interessa ancora il 20% delle imprese circa.

Un po' migliore appare la situazione sotto il profilo della redditività, per la quale poco meno di un terzo delle imprese prevede un aumento. Anche in questo caso tuttavia prevale la stabilizzazione (circa il 50% del campione) mentre circa il 20% del campione si attende un'ulteriore diminuzione.

In un contesto che appare ancora fortemente contrassegnato da debolezza della domanda la situazione finanziaria delle imprese risulta ancora sotto pressione: la situazione rispetto all'indebitamento ha visto un peggioramento nell'anno passato che tende a persistere nelle prospettive.

Si può infatti osservare come solo una parte minoritaria delle imprese che hanno migliorato la propria situazione di indebitamento nel 2010 vedano continuare questa tendenza nell'anno in corso (e in alcuni casi prevedano un peggioramento); un numero non indifferente di imprese che avevano visto peggiorare la propria situazione nel 2010 prevedono un'ulteriore evoluzione in questo senso (Tab. 14). Ovviamente qualche cautela va usata, che porta a contenere le valutazioni di criticità, in quanto il maggior indebitamento potrebbe anche essere la conseguenza di un allentamento delle condizioni del credito da parte del sistema bancario avvenuto gradualmente partire dall'anno passato, dopo la stretta creditizia attuata nella fase iniziale della crisi.

**Tabella 14 - Valutazioni sull'andamento dell'indebitamento in passato (2010) e in futuro (2011)**

		futuro				
		miglioramento / aumento	stazionarietà	peggioramento / diminuzione	Non risponde	TOT.
<b>passato</b>	miglioramento/aumento	6,93	4,95	4,46	0	16,34
	stazionarietà	2,97	38,61	8,42	0,5	50,5
	peggioramento/diminuzione	4,95	8,91	13,86	0,99	28,71
	Non risponde	0	0,5	0	3,96	4,46
	TOTALE	14,85	52,97	26,73	5,45	100

Ad avvalorare la valutazione di criticità rispetto alla necessità di finanziamento, soprattutto per la parte corrente, si deve osservare come i tempi di pagamento si siano dilatati ulteriormente nel 2010 per poco meno della metà degli intervistati: una situazione che nell'anno in corso appare in (debole) attenuazione.

Ancora se il giudizio sulle possibilità di ricorso al credito nel 2010 appare stabile per la maggioranza delle imprese, per oltre un quarto è risultato in peggioramento: una situazione destinata a rimanere inalterata nelle prospettive dell'anno in corso.

Alle imprese è stato chiesto di indicare quali siano state le principali difficoltà indicate in questa fase (Tabb. 15 e 16).

**Tabella 15 - Difficoltà segnalate dalle imprese**

DIFFICOLTÀ	Num. Imprese	%
pagamenti/liquidità	56	27,7
domanda	42	21,0
credito	11	5,5
redditività	17	8,4
difficoltà nelle previsioni	18	8,9
materie prime/costi	10	5,0
concorrenza	10	5,0
costo lavoro/energia	1	0,5
nessuna	2	1,0
altro	20	9,9
non risponde	15	7,4
TOTALE	202	100

Al primo posto si riscontrano proprio le difficoltà legate al funzionamento della gestione corrente, che sono giudicate rilevanti dal 27% circa delle imprese, in particolare da quelle più piccole. Segue la debolezza della domanda (segnalata dal 21% delle imprese), anche in questo caso con un'accentuazione da parte delle imprese di minore dimensione. Si conferma, anche se con percentuali inferiori, la preoccupazione per la scarsa redditività, che interessa essenzialmente le imprese minori. Quindi la difficoltà a prevedere la domanda, in un situazione di forte incertezza, che viene segnalato con una certa intensità da tutte le classi dimensionali (un po' meno per le microimprese).

I problemi legati al finanziamento dell'attività sono segnalati da 11 imprese. Un numero significativo di imprese ha posto invece l'accento sull'accresciuta concorrenza, soprattutto da parte dei paesi emergenti asiatici o dell'Europa orientale, basata sui minori costi di produzione ed il rincaro dei prezzi delle materie prime.



**Tabella 16 - Difficoltà segnalate dalle imprese per classe di addetti (% segnalazioni)**

DIFFICOLTÀ SEGNALATE	fino a 9 (micro)	10-49 (piccole)	50-99 (piccole-medie)	100-249 (medie)	TOTALE
pagamenti/liquidità	36,5	26,1	13,3	12,5	27,9
domanda	27,0	18,9	13,3	25,0	21,3
credito	6,4	3,6	13,3	0,0	5,1
redditività	7,9	10,8	0,0	0,0	8,6
difficoltà nelle previsioni	4,8	9,9	13,3	12,5	8,6
materie prime/costi	1,6	2,7	20,0	25,0	4,6
concorrenza	1,6	6,3	6,7	12,5	5,1
costo lavoro/energia	0,0	0,0	6,7	0,0	0,5
nessuna	0,0	0,9	0,0	12,5	1,0
altro	7,9	11,7	6,7	0,0	9,6
non risponde	6,4	9,0	6,7	0,0	7,6
TOTALE	100	100	100	100	100

Come si è visto, le difficoltà legate alla liquidità ed ai pagamenti è inversamente correlata alla dimensione aziendale così come la scarsa redditività delle produzioni. La difficoltà di fare previsioni ed i problemi legati ai costi delle materie prime ed alla concorrenza sono invece percepiti più intensamente dalle imprese maggiori.

Le imprese più presenti sul mercato automotive indicano con maggior frequenza la difficoltà nel fare previsioni, ma meno frequentemente rispetto alla media, segnalano come problema principale la liquidità. Peraltro indicano con maggior frequenza problemi con il credito.

Le imprese con rilevanti quote di esportazione risentono di meno delle difficoltà dovute alla scarsa liquidità ed alla redditività; al contrario accusano maggior problematicità rispetto all'andamento dei costi delle materie prime.

Le imprese di maggiori dimensioni, orientate al mercato automotive, soprattutto dedite all'esportazione, risentono quindi meno del deterioramento delle condizioni finanziarie, ma percepiscono maggiormente la concorrenza e la dinamica dei costi di produzione.

La crisi come si è visto ha comportato una forte tensione nella gestione finanziaria corrente delle imprese. Il 21% delle imprese ha affrontato questa criticità facendo ricorso alla moratoria dei pagamenti (Avviso comune). Di queste la grande maggioranza dichiarava che nel caso non avesse potuto continuare a ricorrervi sarebbe comunque stata in grado di ottemperare ai rimborsi alle scadenze future (Tab. 17).

Il 31% ha fatto ricorso a garanzie dei Confidi, e solo una piccola quota di imprese ha ricevuto

la richiesta da parte della banca di aumentarle. Infine per il 15% delle imprese del campione le banche hanno ridotto/tolto i finanziamenti.

**Tabella 17 - Il ricorso alla moratoria dei pagamenti e le difficoltà nel credito**

L'impresa ha fatto ricorso negli ultimi anni a Moratoria dei Pagamenti? (Avviso comune)			L'impresa ha fatto ricorso a Garanzie di Confidi?		
	N. imprese	%		N. imprese	%
Si	42	20,79	Si	62	30,69
No	147	72,77	No	132	65,35
N.R.	13	6,44	N.R.	8	3,96
Totale	202	100	Totale	202	100
Non potendo più ricorrere alla moratoria l'azienda è in grado di rispettare le scadenze dei pagamenti delle rate dei mutui e/o affidamenti?			Negli ultimi mesi le banche hanno ridotto e/o tolto gli affidamenti?		
	N. imprese	%		N. imprese	%
Si	33	78,57	Si	12	19,35
No	7	16,67	No	49	79,03
N.R.	2	4,76	N.R.	1	1,61
Totale	42	100	Totale	62	100
In caso negativo la sua banca è disponibile a rinegoziare l'affidamento con l'allungamento del periodo di rientro in modo da ridurre l'importo delle rate?			Negli ultimi mesi hanno chiesto di aumentare le garanzie dei Confidi?		
	N. imprese	%		N. imprese	%
Si	4	9,52	Si	32	15,84
No	1	2,38	No	157	77,72
N.R.	37	88,1	N.R.	13	6,44
Totale	42	100	Totale	202	100

### *Azioni perseguite dalle imprese*

Alle imprese è stato chiesto quali strategie siano state attuate per affrontare la situazione di crisi. Una parte considerevole del campione (121 imprese pari al 60% del totale) ha indicato di aver intrapreso o di voler intraprendere azioni specifiche in diversi ambiti aziendali. Le iniziative segnalate dalle imprese sono state aggregate secondo quattro ambiti di riferimento a seconda che si rivolgersero a introdurre cambiamenti nel mercato di riferimento (sia in termini geografici che settoriali), ad agire sull'organizzazione della produzione e sui costi, all'innovazione, non solo di prodotto o processo, ma anche in altri ambiti aziendali; infine a introdurre cambiamenti nell'assetto proprietario e/o finanziario dell'impresa

Le azioni più frequentemente adottate dalle imprese hanno riguardato cambiamenti nel mercato di riferimento (43,1%), quindi nell'introduzione di innovazioni (39,6%), nell'organiz-

zazione della produzione (38,1%) e solo in misura limitata l'assetto dell'impresa (18,8% delle imprese) (Tab. 18).

Per quanto riguarda i cambiamenti del mercato la strategia perseguita con maggior frequenza è stata la diversificazione verso il mercato non automotive (21,3% delle imprese), anche se una percentuale non molto inferiore (16,3%) delle imprese ha attuato scelte nella direzione inversa, aumentano il proprio orientamento al mercato automotive. Infine il 20% circa delle imprese ha aumentato il proprio orientamento ai mercati esteri con un'espansione dell'export. Le azioni rivolte a ricercare cambiamenti nel mercato di riferimento sono più spesso messe in atto dalle imprese di maggiore dimensione in misura direttamente proporzionali alla dimensione: in particolare se il dato medio indica meno della metà del totale delle imprese agire in questo senso, tale percentuale arriva ad interessare il 70% delle imprese di maggiore dimensione.

**Tabella 18 - Strategie di mercato perseguite dalle imprese (% imprese che hanno l'hanno realizzata o pensano di realizzarla, sul totale delle imprese nelle relative classi dimensionali. Sono possibili risposte multiple)**

	MERCATO (SIA SETTORIALE SIA GEOGRA- FICO)	<i>di cui:</i> DIVERSIFICAZ. VERSO PRODOTTI NON AUTOMOTIVE	ENTRATA IN NUOVI MERCATI AUTOMOTIVE	ESPANSIONE DELL' EXPORT	ALTRO	TOT. IMPRESE
fino a 9 (micro)	30,8	15,4	6,2	12,3	1,5	100
10-49 (piccole)	45,5	24,1	17,9	18,8	2,7	100
50-99 (piccole-medie)	60,0	20,0	33,3	40,0	6,7	100
100-249 (medie)	70,0	30,0	40,0	50,0	0,0	100
<b>TOTALE</b>	43,1	21,3	16,3	19,8	2,5	100
<i>Num. Imprese</i>	87	43	33	40	5	202

In secondo luogo, le imprese hanno effettuato innovazioni in misura piuttosto consistente: quasi il 40% ha indicato azioni in quest'ambito (Tab. 19). L'innovazione di processo si conferma come la modalità prevalente di introduzione di innovazioni- come rilevato in numerose altre indagini-, effettuata dal 23% delle imprese, mentre una quota inferiore pari al 15% ha realizzato azioni, che apparentemente potrebbero essere più incisive sulle strategie d'impresa, di innovazione nei prodotti o nelle fasi a valle, nell'ambito della commercializzazione. Il 13% delle imprese del campione ha realizzato o sta per realizzare interventi nell'ambito della qualità, a rimarcare la costante attenzione nell'*upgrading* qualitativo delle produzioni come importante fattore competitivo.

**Tabella 19 - Strategie di innovazione perseguite dalle imprese (% imprese che hanno l'hanno realizzata o pensano di realizzarla, sul totale delle imprese nelle relative classi dimensionali. Sono possibili risposte multiple)**

	<b>INNOVAZIONE</b>	<i>di cui:</i> INNOV. DI PRODOTTO	INNOV. DI PROCESSO (NELLA PRODUZIONE, GESTIONE DEL MAGAZZINO, INFORMATIZZAZIONE)	MIGLIORAMENTO DELLA QUALITÀ DEI PRODOTTI	POTENZ. IL MARKETING E LE FUNZIONI DI VENDITA	ALTRO	TOT. IMPRESE
fino a 9 (micro)	23,1	13,8	9,2	7,7	4,6	0,0	100
10-49 (piccole)	44,6	13,4	27,7	15,2	20,5	3,6	100
50-99 (piccole-medie)	73,3	33,3	40,0	33,3	26,7	6,7	100
100-249 (medie)	40,0	30,0	30,0	0,0	20,0	0,0	100
<b>TOTALE</b>	39,6	15,8	22,8	13,4	15,8	2,5	100
<i>Num. Imprese</i>	80	32	46	27	32	5	202

Una quota sostanzialmente analoga, pari al 38% circa delle imprese ha messo in atto azioni specifiche nell'ambito dell'organizzazione della produzione e nella ricerca di una ottimizzazione/riduzione dei costi di produzione, in un mercato divenuto più competitivo (Tab. 20).

**Tabella 20 - Strategie nell'ambito dell'organizzazione perseguite dalle imprese (% imprese che hanno l'hanno realizzata o pensano di realizzarla, sul totale delle imprese nelle relative classi dimensionali. Sono possibili risposte multiple)**

	<b>ORGANIZ. E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<i>di cui:</i> RIDUZ. COSTI DEL PERSONALE	RIDUZ. DI ALTRI COSTI	SPOSTAMENTO ALL'ESTERNO DI FASI PRODUTTIVE	SPOSTAMENTO ALL'INTERNO DI FASI PRODUTTIVE	RIDUZIONE DELLA SCALA PRODUTTIVA	ALTRO	TOT. IMPRESE
fino a 9 (micro)	16,9	10,8	7,7	1,5	0,0	0,0	1,5	100
10-49 (piccole)	44,6	11,6	29,5	6,3	3,6	2,7	5,4	100
50-99 (piccole-medie)	73,3	40,0	26,7	13,3	20,0	20,0	20,0	100
100-249 (medie)	50,0	10,0	30,0	0,0	10,0	0,0	10,0	100
<b>TOTALE</b>	38,1	13,4	22,3	5,0	4,0	3,0	5,4	100
<i>Num. Imprese</i>	77	27	45	10	8	6	11	202

La riduzione dei costi ha riguardato soprattutto quelli diversi dal personale, sia per la ovvia maggior rigidità di questi ultimi, escludendo l'utilizzo degli ammortizzatori sociali che come si è visto nella precedente indagine sono stati ampiamente utilizzati nel corso della crisi, ma anche in quanto, come evidenziato nella precedente indagine, le imprese hanno dimostrato un'inclinazione a non adeguare l'occupazione alla caduta della produzione, ritenuta parzialmente temporanea, mentre hanno sottolineato l'importanza di non disperdere il patrimonio di risorse umane di cui dispongono, rilevante soprattutto nel caso delle PMI.

In ogni caso la riduzione del costo del lavoro figura al secondo posto fra le azioni intraprese nell'ambito dell'organizzazione della produzione, segnalato dal 13% delle imprese. Decisamente meno rilevanti le strategie basate sull'internalizzazione di fasi produttive – utili per saturare una capacità produttiva con ampio sottoutilizzo- come la strategia opposta di esternalizzazione. La limitata dimensione delle imprese in questione e la loro collocazione su ambiti produttivi molto specializzati nell'ambito della filiera consente pochi margini di azione nel ridefinire il perimetro produttivo dell'impresa.

In una situazione di accentuata crisi si è più volte sostenuto come la selezione operata sul mercato determini un possibile accentuazione nella ricomposizione degli assetti proprietari, con fenomeni di chiusura/ridimensionamento di alcune imprese ma, contemporaneamente, con possibili fenomeni di irrobustimento di altre attività attraverso acquisizioni di imprese in crisi.

In generale le difficoltà degli ultimi anni, in particolare le criticità sotto il profilo finanziario, potrebbero aver stimolato la ricapitalizzazione delle imprese, in parte avvenuta con l'utilizzo di riserve dell'imprenditore, in parte con possibili allargamenti della compagine sociale. Ciò può avvenire sia per una strategia espansiva, per affrontare il nuovo contesto, sia in un'ottica di 'sopravvivenza' che mira a resistere nella fase più acuta della crisi in attesa di un suo superamento.

In realtà si deve rilevare come da questo punto di vista non vi sia stato un rilevante attivismo da parte delle imprese, che solo in meno del 20% dei casi hanno effettuato o pensano di effettuare qualche azione in questo campo (Tab. 21). Mentre una quota di poco superiore al 6% ha dichiarato di aver aumentato il patrimonio investito nell'impresa, cessioni ed acquisizioni, sia in Italia che all'estero, sono risultate molto limitate in numero. La strategia più praticata risulta invece quella orientata a rafforzare la collaborazione fra imprese. Un ambito che apre interessanti stimoli di approfondimento con ulteriori indagini, sulle strategie di consolidamento aziendale, che investono non solo le imprese del settore in questione, ma si pongono come problematica generale per la ricollocazione competitiva del sistema produttivo regionale.

**Tabella 21 - Strategie nell'ambito dell'assetto dell'impresa perseguite dalle imprese (% imprese che hanno l'hanno realizzata o pensano di realizzarla, sul totale delle imprese nelle relative classi dimensionali. Sono possibili risposte multiple)**

	ASSETTO IMPRESA	di cui: AUMENTARE PATRIMONIO INVESTITO NELL'IMPRESA	AUMENTARE (AVVIARE) LA COLLABORAZIONE CON ALTRE IMPRESE	FARE INVESTIMENTI ALL'ESTERO	ACQUISIRE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE TERZE	CESSIONE DI ATTIVITÀ/ STABILIMENTI DELL'IMPRESA	CES- SIONE DELL'IMPRESA	TOT. IMPRESE
fino a 9 (micro)	9,2	1,5	7,7	1,5	0,0	0,0	1,5	100
10-49 (piccole)	24,1	7,1	15,2	3,6	2,7	2,7	1,8	100
50-99 (piccole-medie)	26,7	20,0	13,3	0,0	6,7	0,0	0,0	100
100-249 (medie)	10,0	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100
<b>TOTALE</b>	18,8	6,4	11,9	2,5	2,0	1,5	1,5	100
<i>Num. Imprese</i>	38	13	24	5	4	3	3	202

Infine è stato chiesto alle imprese che hanno un solido radicamento nel tessuto locale quale fosse la loro visione circa gli effetti della strategia Fiat e le prospettive del piano Fabbrica Italia , in particolare per quanto riguarda lo stabilimento di Mirafiori e l'investimento previsto per l'avvio dei nuovi prodotti nel 2012 (Tab. 22).

L'indagine si è svolta dopo la consultazione dei lavoratori sull'accordo sindacale dell'anno scorso, quando eventuali incertezze circa la dichiarata volontà dell'azienda di dare attuazione al piano di investimento nello stabilimento erano dissipate.

**Tabella 22 - Effetto dello sviluppo dell'alleanza Fiat-Chrysler e, in particolare, l'investimento su Mirafiori, per l'impresa?**

	fino a 9 (micro)	10-49 (piccole)	50-99 (piccole-medie)	100-249 (medie)	TOT.
Molto positivi	1,5	0,0	0,0	10,0	1,0
Positivi	10,8	19,6	20,0	30,0	17,3
Speriamo positivi	23,1	19,6	6,7	20,0	19,8
Nessun effetto	27,7	25,9	53,3	10,0	27,7
Effetti negativi	4,6	1,8	0,0	0,0	2,5
Non sa	18,5	14,3	20,0	10,0	15,8
Non ci riguarda	4,6	9,8	0,0	20,0	7,9
Non risponde	9,2	8,9	0,0	0,0	7,9
<b>TOTALE</b>	100	100	100	100	100

La grande maggioranza degli intervistati ha espresso un'opinione in merito, anche se occorre segnalare che l'8% circa non ha ritenuto di esprimere una valutazione sul tema proposto. Questo dato può assumere un significato alla luce dell'incertezza che sembra dominare nelle considerazioni delle imprese che, invece, hanno esplicitato una propria valutazione da un lato. Inoltre si rileva una ampia quota di imprese che dichiara non rilevante la questione per la propria attività, per ragioni oggettive, in quanto non coinvolte, nemmeno indirettamente, nel ciclo produttivo di Mirafiori e comunque dalle vicende che legano le prospettive di Fiat dopo l'accordo con Chrysler.

A parte i giudizi di non rilevanza, determinati oggettivamente dalla collocazione dell'impresa rispetto al mercato automotive locale, si può osservare che meno del 20% delle imprese giudica positivamente gli effetti dell'investimento su Mirafiori e gli effetti dell'accordo Fiat-Crysler. Una quota analoga peraltro ipotizza effetti positivi, ma con margini di dubbio: spesso queste tendono a manifestare la speranza che si determini una situazione favorevole, ma il dato generale è il prevalere di una forte incertezza.

Il 16% circa esprime in maniera ancor più netta lo stato di incertezza esplicitando la propria incapacità di fare previsioni sull'argomento.

Infine quasi il 30% del campione non ritiene che l'intesa potrà avere effetti significativi di alcun tipo (una esigua minoranza, il 2,5%, ritiene vi possano essere effetti negativi).

Non si ravvisano differenziazioni significative nei giudizi guardando le imprese secondo alcune variabili rilevanti che ne caratterizzano la collocazione sul mercato. Si può osservare peraltro che al crescere della dimensione aziendale vi è una maggior propensione a valutare effetti positivi. Vi è anche evidenza del fatto che le imprese che hanno un più consistente fatturato sul mercato automotive abbiano una propensione maggiore ad valutare positivamente le conseguenze dell'alleanza o manifestare comunque attese improntate all'ottimismo. Inoltre le imprese con fatturato automotive al di sotto del 50%, paiono riflettere un maggior livello di incertezza circa gli effetti dell'alleanza, rispetto a quelle più coinvolte su questo mercato. Fra i fornitori Fiat si riscontra solo una leggera prevalenza relativa di attese positive.

## 2.6 Appendice

### Questionario PMI Automotive in Piemonte - 2011

1. Denominazione attuale dell'impresa .....
2. Cognome e nome, funzione dell'intervistato .....
3. L'impresa fa parte di un gruppo? Sì ( ) No ( ) Se sì da quando (.....) e si tratta di un gruppo:  

Regionale:	denominazione.....;
Nazionale	denominazione.....;
Internazionale	denominazione.....;
4. L'impresa possiede stabilimenti o imprese all'estero? Sì... No... Se sì, Dove? .....
5. Quali sono i principali prodotti / lavorazioni dell'impresa (max 5 e in ordine di importanza)  

1	.....
2	.....
3	.....
4	.....
5	.....
6. Negli ultimi due anni l'impresa ha effettuato **investimenti** (specificare)? Sì... No... Se sì:
  - 6.1 Quali investimenti MATERIALI sono stati effettuati:  

<input type="checkbox"/>	impianti, macchinari e attrezzature
<input type="checkbox"/>	macchine per ufficio
<input type="checkbox"/>	mezzi di trasporto
<input type="checkbox"/>	immobili
  - 6.2 Finalità prevalente degli investimenti MATERIALI: ( ) sostituzione ( ) ampliamento
  - 6.3 Quali investimenti IMMATERIALI sono stati effettuati:  

<input type="checkbox"/>	progettazione
<input type="checkbox"/>	ricerca sviluppo
<input type="checkbox"/>	marchi/brevetti
<input type="checkbox"/>	certificazione
<input type="checkbox"/>	organizzazione
<input type="checkbox"/>	formazione



7. **Addetti** dell'impresa (inclusendo il titolare, i dipendenti più eventuali collaboratori, apprendisti, interinali)  
 31/12/2010 ..... 31/12/2009 .....

8. **Fatturato** dell'impresa (milioni di Euro) al 31/12/2010 ..... 31/12/2009 .....

8. **BIS. SOLO SE NON VOGLIONO RISPONDERE CON DATO PUNTUALE, CHIEDERE:**

• **CLASSE DI FATTURATO NEL 2010**

( ) *fino a 2*

( ) *2-10*

( ) *10-30*

( ) *30-50*

( ) *oltre 50*

E **VARIAZIONE PERCENTUALE (+ o -) DEL FATTURATO 2010 RISPETTO AL 2009:**

9. Qual è la percentuale del fatturato totale destinata all'**Automotive** (auto, veicoli industriali, macchine movimento terra) nel 2010? ..... e nel 2009? .....

10. Prendendo in considerazione **solo il mercato Automotive, indicare la composizione percentuale del fatturato 2010** per:

A)

Fornitura diretta primo impianto	Subfornitura	Ricambio	
%	%	%	Automotive 100%

B)

AUTO	VEICOLO INDUSTRIALE o MOVIMENTO TERRA	
%	%	Automotive 100%

C)

ITALIA	EXPORT verso Gruppo FIAT (Auto + Iveco + CNH)	EXPORT verso Altre Case (Auto + veicolo industriale + trattori, movimento terra)	
%	%	%	Automotive 100%

11. Se nell'ultimo anno vi sono stati cambiamenti nei mercati, sia all'interno dell'automotive, sia verso altri mercati, indicare quali:

da ..... a.....  
 da ..... a.....  
 da ..... a.....

12. Percentuale di fatturato esportato complessivamente nel 2010? ..... e nel 2009? .....%

13. Quali le sue valutazioni per il 2010, rispetto al 2009, relativamente a:

	<b>miglioramento/ aumento</b>	<b>stazionarietà</b>	<b>peggioramento/ diminuzione</b>
Fatturato	( )	( )	( )
Occupazione	( )	( )	( )
Redditività	( )	( )	( )
Indebitamento	( )	( )	( )
Tempi di pagamento	( )	( )	( )
Possibilità di ricorso al credito	( )	( )	( )
Onerosità delle condizioni sul credito	( )	( )	( )

14. Quali le sue previsioni per il 2011 relativamente a:

	<b>miglioramento/ aumento</b>	<b>stazionarietà</b>	<b>peggioramento/ diminuzione</b>
Fatturato	( )	( )	( )
Occupazione	( )	( )	( )
Redditività	( )	( )	( )
Indebitamento	( )	( )	( )
Tempi di pagamento	( )	( )	( )
Possibilità di ricorso al credito	( )	( )	( )
Onerosità delle condizioni sul credito	( )	( )	( )

15. Quali sono le difficoltà più importanti che l'impresa sta affrontando?

.....  
 .....  
 .....

16. L'impresa ha fatto ricorso negli ultimi anni a Moratoria dei Pagamenti (Avviso comune)? SÌ ( ) NO ( )

16.1 Se SÌ, non potendo più ricorrere alla moratoria l'azienda è in grado di rispettare le scadenze dei pagamenti delle rate dei mutui e/o affidamenti? SÌ ( ) NO ( )

16.2 In caso negativo la sua banca è disponibile a rinegoziare l'affidamento con l'allungamento del periodo di rientro in modo da ridurre l'importo delle rate? SÌ ( ) NO ( )

17. L'impresa ha fatto ricorso a Garanzie di Confidi? SÌ ( ) NO ( )

Se SÌ, negli ultimi mesi le Banche hanno chiesto di aumentare le garanzie dei Confidi? SÌ ( ) NO ( )

18. Negli ultimi mesi le banche hanno ridotto e/o tolto gli affidamenti? SÌ ( ) NO ( )

19. Avete attuato (o pensate di attuare) strategie in qualcuno dei seguenti ambiti?

### 1. MERCATO (sia settoriale sia geografico)

(SPECIFICARE.....)

#### *Guida per strategie Mercato*

- Diversificazione verso prodotti non auto motive
- Entrata in nuovi mercati Automotive
- Espansione dell' export

### 2. ORGANIZZAZIONE E COSTI della produzione

(SPECIFICARE.....)

#### *Guida per strategie Riduzione costi ecc.*

- Riduzione costi del personale
- Riduzione di altri costi
- Spostamento all'esterno di fasi produttive
- Spostamento all'interno di fasi produttive
- Riduzione della scala produttiva

### 3. INNOVAZIONE

(SPECIFICARE.....)

#### *Guida per strategie Innovazione*

- Innovazione di prodotto
- Innovazione di processo (nella produzione, gestione del magazzino, informatizzazione)
- Miglioramento della qualità dei prodotti
- Potenziare il marketing e le funzione di vendita

### 4. ASSETTO IMPRESA

(SPECIFICARE.....)

#### *Guida per strategie Assetto impresa*

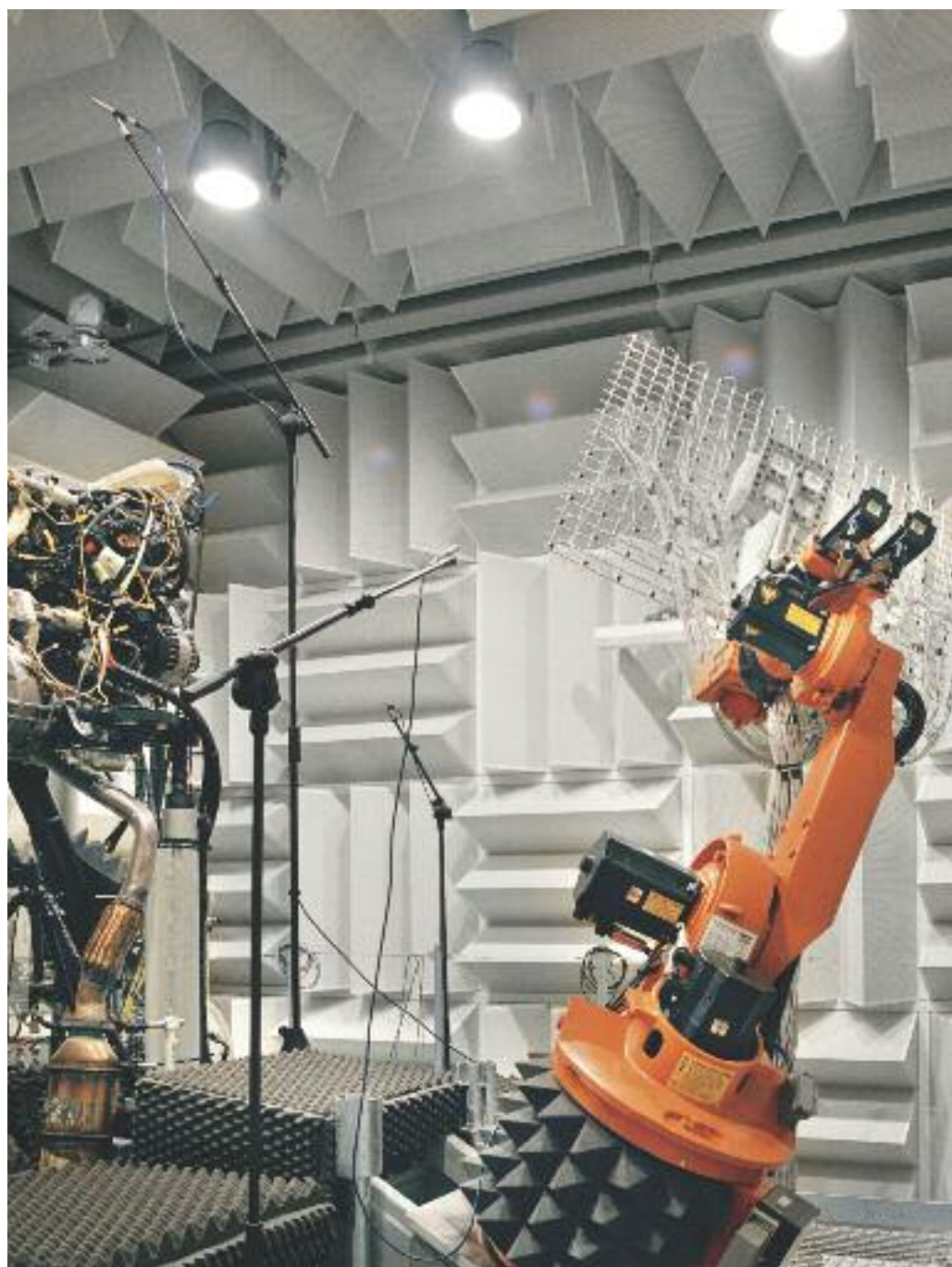
- Aumentare il patrimonio investito nell'impresa
- Aumentare (avviare) la collaborazione con altre imprese
- Fare investimenti all'estero
- Acquisire partecipazioni in imprese terze
- Cessione di attività/ stabilimenti dell'impresa
- Cessione dell'impresa

20. Quale effetto avrà per la sua impresa lo sviluppo dell'alleanza Fiat-Chrysler e in particolare l'investimento su Mirafiori?

.....  
.....  
.....

## **2.7 Riferimenti bibliografici**

- Camera di Commercio Industria e Artigianato di Torino-STEP Consulenti Associati, *Osservatorio delle filiera auto motive italiana 2010*, Torino, giugno 2010
- Ires Piemonte, *L'Auto e la Fiat*, in Piemonte economico sociale, 2010
- Regione Piemonte - Ires Piemonte, *Ricerca sulle Pmi piemontesi del settore automobilistico*, settembre 2010
- Enrietti A., Lanzetti R., Sanlorenzo L., *La componentistica in movimento: le piccole-medie imprese piemontesi negli anni della crisi Fiat*, Ires Piemonte, contributi di ricerca n. 213, 2007



## Crisi e ripresa in Piemonte: le valutazioni degli esperti di banca

Durante il mese di maggio 2011, sono state effettuate delle interviste di tipo qualitativo a referenti bancari di istituti di credito di interesse nazionale e istituti di credito locali operanti sul territorio piemontese.

Lo scopo di tali incontri con referenti bancari<sup>4</sup> è stato quello di approfondire un aspetto rilevante della crisi e della ripresa in corso che ha avuto un impatto rilevante sul sistema del credito.

Il punto di vista dei referenti bancari, pertanto offre la possibilità di valutare il punto di vista dell'offerta del credito, affiancandosi da un lato alle ricorrenti indagini congiunturali presso gli operatori economici, che segnalano persistenti difficoltà nelle problematiche finanziarie della loro attività.

Al tempo stesso consentono di approfondire le statistiche creditizie sull'andamento degli impieghi che vengono costantemente rilasciate dalla Banca d'Italia.

Si tratta inoltre di un'occasione rilevante per conoscere il punto di vista di operatori che si collocano in posizione privilegiata per ampiezza visuale ed approfondimento delle dinamiche del sistema produttivo sulle caratteristiche della ripresa a livello regionale, nell'intento di offrire una migliore comprensione della crisi e delle trasformazioni che sta determinando nell'assetto e nella competitività del sistema economico regionale.

Le interviste sono quindi state strutturate in modo da affrontare tre principali filoni di analisi: l'andamento della crisi, nell'intento di fare il punto sull'evoluzione della congiuntura nella regione, le criticità riscontrate dai referenti bancari in merito alle PMI, cercando di avere una valutazione critica delle persistenze e dei ritardi legati alle caratteristiche strutturali del nostro sistema produttivo da un lato e le esigenze di cambiamento poste dalle emergenze sollecitate dal nuovo contesto competitivo.

Infine, si è inteso discutere sulle azioni attuate dal sistema bancario per fronteggiare la crisi, anche in relazione alle politiche industriali esperite nell'attuale congiuntura.

Le banche di riferimento offrono una rilevante copertura rispetto al territorio regionale, in termini di operatività e di impieghi, includendo le principali banche e gruppi bancari. Al tempo stesso includono le opinioni di banche a carattere fortemente locale. Esse infatti costituiscono un ambito rilevante del mercato del credito a livello locale, soprattutto nei confronti della piccola impresa che hanno dato luogo in questi anni a strategie e problematiche differenti rispetto alle prime, alle quali l'evoluzione della struttura dell'offerta del mercato del credito, attraverso una maggior concentrazione, e gli effetti della crisi stessa, pongono una sfida alla loro capacità di esprimere efficacemente il proprio tratto distintivo basato sulla cura delle relazioni locali.

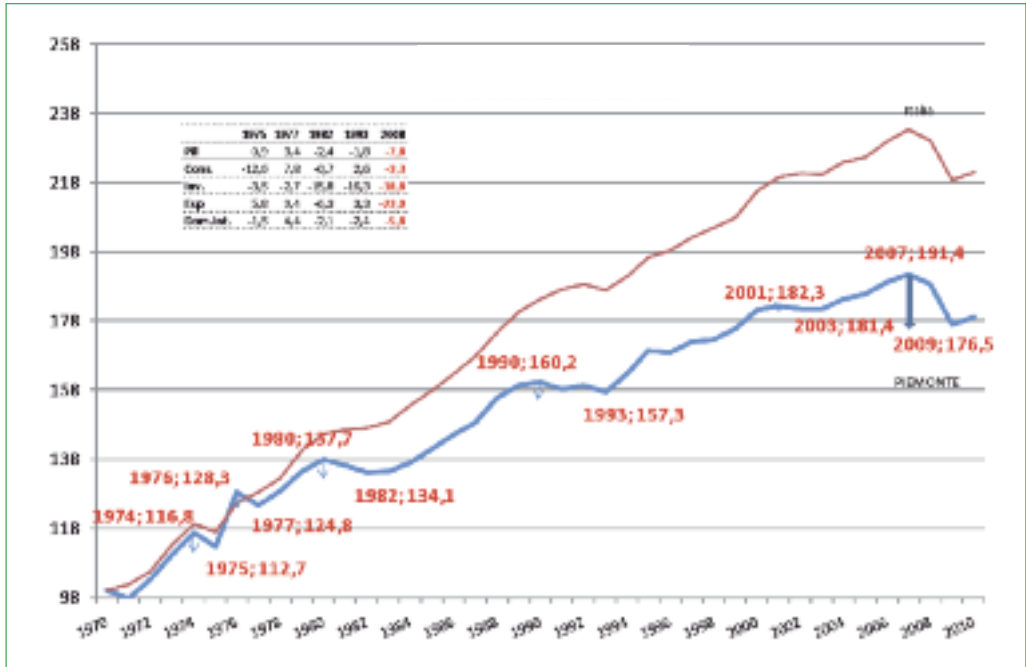
Il focus della discussione ha riguardato soprattutto le relazioni con il tessuto delle piccole e medie imprese nella regione.

---

<sup>4</sup> I nostri interlocutori sono referenti che operano nelle seguenti banche: Unicredit Banca; Intesa Sanpaolo, Banca Sella; Monte dei Paschi di Siena, Cassa di Risparmio di Savigliano; Cassa di Risparmio di Asti

### 3.1 A che punto siamo?

Figura 1 - Recessioni a confronto



Fonte: elaborazioni su dati ISTAT

Sono state poste domande relative al posizionamento delle PMI nell'attuale crisi e le azioni che le banche hanno adottato per fronteggiare le esigenze della loro clientela.

Ne emerge il seguente quadro:

*1. La crisi è stata trasversale, non risponde a logiche di tipo geografico, di settore o di filiera di impresa.*

La situazione della crisi è quindi molto diversificata sia a livello geografico, sia a livello di settore, sia di singola impresa all'interno di un settore. La crisi non colpisce uniformemente una determinata zona, una filiera o un settore ma colpisce la singola impresa.

Come sostiene il referente di un istituto di credito di interesse nazionale: "non è come in passato che se la meccanica andava male, andava male per tutti coloro che operavano nel distretto della meccanica, ora la logica della crisi colpisce la singola azienda," poi aggiunge "La crisi è ancora particolarmente dura e difficile, non ne siamo ancora usciti".

Tale giudizio trova una generale condivisione ed è in accordo con quanto diverse ricerche hanno messo in luce, inclusi alcuni esercizi di valutazione dell'impatto della crisi che sono stati realizzati da parte del Sistema Informativo Attività Produttive in questi ultimi anni (di crisi).

La variabile settoriale ha pesato nel determinare un impatto differenziato alla crisi, ma soprattutto alla sua evoluzione settoriale. Così è stato osservato un forte impatto iniziale sulle produzioni di beni di investimento e sulle attività esportate, ma successivamente le indagini hanno rivelato come mentre in questi settori si sia avviata una più forte ripresa, la crisi si sia estesa ad ambiti inizialmente meno colpiti, come le attività di servizio o il settore delle costruzioni, che stenta tutt'oggi, a ripresa avviata, ad invertire la tendenza negativa.

L'evoluzione nel medio periodo fa giustizia delle specificità del ciclo nei diversi comparti produttivi e delinea un quadro di stagnazione generalizzata che accentua la debole evoluzione produttiva che la regione aveva manifestato nel decennio scorso.

In questo senso la crisi sembra essere stato un catalizzatore di tendenze già instaurate da tempo. Al tempo stesso contribuisce ad accelerare il cambio di prospettiva (e l'urgenza di tale cambio).

Per altro verso questa considerazione deve far riflettere su due aspetti.

In primo luogo è importante trovare una condivisione, sulla base dell'osservazione delle dinamiche produttive in corso e sulla mappa delle situazioni di rafforzamento delle imprese, di quali siano i fattori determinanti il successo in questo contesto.

In secondo luogo dalla considerazione di una ripresa a macchia di leopardo deriva l'osservazione che la ripresa (lasciata a se stessa) comporta un necessario smagrimiento del sistema produttivo che ne uscirà vitale. In particolare le relazioni di fornitura (che verranno analizzate successivamente).

Infine una terza considerazione. In una fase siffatta le Politiche Industriali si sono rivolte al sostegno delle imprese colpite violentemente ed improvvisamente, per consentirne la resistenza nella fase acuta della crisi. In particolare oltre all'emergenza credito, l'emergenza occupazionale ha assorbito una parte considerevole delle risorse messe a sostegno del sistema ed un orientamento preferenziale delle politiche.

La fase che verrà dovrà farsi carico dunque di una 'exit strategy' puntando sui fattori di sviluppo che guidano la fase analizzata precedentemente.

*2. La sensazione generale è che l'economia si stia riprendendo. Con le esportazioni in ripresa, le aziende stanno ricominciando a chiedere credito e gli ordini stanno tornando a crescere.*

In sintesi tutti gli intervistati confermano che si vedono segnali di ripresa seppur con intensità diversa. Più di un intervistato definisce, come si è accennato, la ripresa "un risveglio a macchia di leopardo".



Inoltre, sembra unanime il giudizio relativo alla domanda esterna che inizia a crescere mentre la domanda interna è ancora stagnante.

Questa circostanza, messa in evidenza da qualche tempo dalle diverse analisi sulle imprese e sul sistema produttivo appare perfettamente in linea con le dinamiche osservabili a livello macroeconomico, secondo le quali la componente più dinamica della domanda nell'attuale ripresa è costituita dalle esportazioni, se non altro in quanto fortissima in quest'ambito era stata la contrazione nel 2009 (in realtà si sono raggiunti i livelli precedenti la crisi solo recentissimamente). L'altro aspetto, più strutturale, è costituito dal fatto che effettivamente vi è stata nell'ultimo decennio un'accelerazione dell'ambito di mercato delle imprese, nelle quali le esportazioni sono divenute più importanti (si pensi ad esempio all'effetto dell'integrazione su scala europea, in generale ai processi innescati dalla globalizzazione).

Non è un caso che le indagini rivelino una forte presenza delle imprese nostrane anche piccole sui mercati esteri, anche se, non a caso, spesso su pochi mercati e prossimi geograficamente. Il fatto starebbe ad indicare un ampliamento del mercato di riferimento di carattere strutturale alle quali le imprese si sono adatte in modo alquanto fisiologico.

Inoltre molte imprese (piccole e medie imprese, e su questo la questione dimensionale della nostra struttura produttiva non è estranea) tendono a specializzarsi in nicchie di prodotto (anche su prodotti intermedi e non solo quelli finali) che per loro natura richiedono di rivolgersi ad una domanda collocata in differenti paesi o ambiti geo-economici, costituendo questo un ulteriore specifico fattore di spinta all'internazionalizzazione delle vendite.

### 3.2 La questione della subfornitura

Certo le imprese hanno spostato all'interno durante la crisi, e quindi i subfornitori ne hanno risentito più di altri. Anche l'approccio ai mercati esteri richiede relazioni diverse rispetto a quelle della fornitura locale.

Si è forse prodotta un'ulteriore rottura del tessuto locale di fornitura, destinato a generare nuove relazioni fra imprese.

E le reti, evocate dagli intervistati, come frontiera di un possibile cambiamento? occorrerebbe studiarle di più (fra chi, per cosa...?)

Forse il mercato tradizionale della subfornitura 'locale' si sta fortemente estinguendo.

Qualcuno avanza l'impressione che nella fase iniziale vi siano stati comportamenti opportunistici da parte di alcuni operatori che hanno accentuato gli effetti della contrazione della domanda: "È stato evidentissimo all'inizio della crisi che con la scusa della crisi si sono bloccati i pagamenti". Un situazione che si ritiene sia stata successivamente corretta. Così come per il comportamento delle banche, si è avvertito come se alla reazione 'restrittiva' iniziale, abbia rapidamente compreso la necessità di svolgere un ruolo anti-ciclico, con una certa

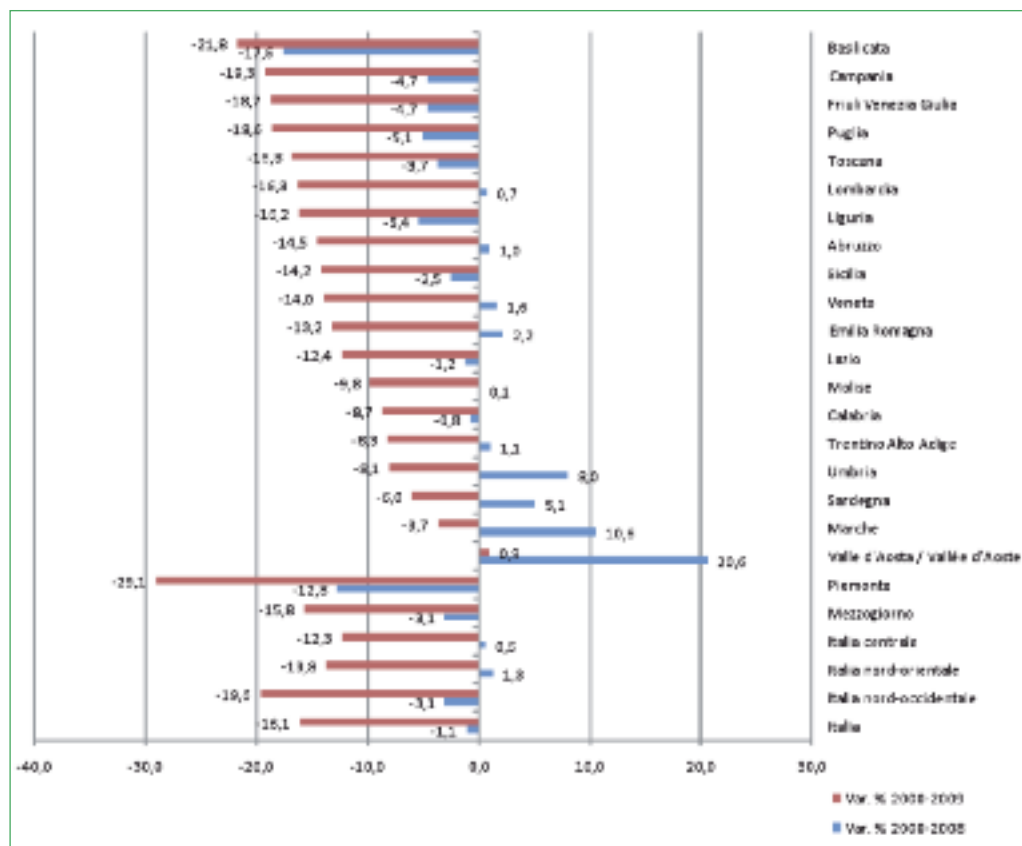
lungimiranza, offrendo un ancoraggio alle imprese in difficoltà, in un'ottica sistemica. Emerge dalle interviste che le imprese che non hanno avviato per tempo un percorso di rafforzamento ed evoluzione dei prodotti e dei processi non hanno migliorato la propria capacità di reagire a livello globale. La crisi ha toccato meno proprio le imprese che hanno saputo innovare.

L'innovazione è quindi la chiave di volta.

Le aziende che stanno superando la crisi infatti sono quelle che non hanno ridotto, anche in tempi di crisi, l'investimento sia di processo che di prodotto e quelle che hanno un prodotto che esportano.

Per far fronte a un mercato fermo, sono riusciti a ridurre le strutture di costo, riducendo la forza occupazionale, quindi innovazione di processo accompagnata a riduzione del personale anche se queste imprese ora si vedono, talvolta, in difficoltà per reperire personale specializzato.

Figura 2 - Dinamica del valore aggiunto dell'industria.



Fonte: elaborazioni su Conti regionali, Istat

La situazione, per quanto riguarda le esportazioni, sembra in miglioramento, soprattutto per le imprese che esportano nell'area tedesca e francese.

Chi ne beneficia sono le PMI che di fatto già al tempo pre-crisi e durante crisi non hanno smesso di investire in ricerca e sviluppo e in particolare nella ricerca e l'innovazione di processo e di prodotto; gli ordini sono ripartiti ma non con la stessa intensità pre-crisi.

Le imprese che stentano a decollare sono quelle che non avevano un prodotto obsoleto o in differenziato.

Emergono qui due aspetti rilevanti: l'importanza del prodotto (nonostante l'accento sia stato posto sul processo, la disponibilità di prodotti adeguati risulta l'elemento considerato più sensibile. Non a caso recenti ricerche della Banca d'Italia non cessano di rilevare come la performance nella crisi siano decisamente condizionati dalla disponibilità di prodotti nuovi, innovativi e competitivi).

L'importante è collocarsi su produzioni specializzate accentuando le strategie di differenziazione, attraverso le quali recuperare mercato vitale e/o margini di vendita, in una situazione critica dal punto di vista dei costi di produzione relativi.

Gli investimenti stanno riprendendo, in particolare quelli che riguardano la tecnologia, il know how, la ricerca sviluppo, e l'investimento in beni strumentali. Da questo punto di vista, dagli interlocutori non è emersa l'importanza relativa della ricerca e sviluppo (o dell'innovazione) realizzata all'interno direttamente dall'impresa rispetto a quella incorporata nei beni strumentali ed acquisita dall'impresa stessa attraverso la tenuta o il riavvio del processo di accumulazione, compresso dalla crisi.

Presso gli interlocutori, in particolare, non sembrerebbe aver trovato un altrettanto forte riscontro la rilevanza dell'innovazione senza ricerca da parte delle imprese, cioè dell'innovazione basata soprattutto sulla ridefinizione dei target di prodotto e in un migliore assetto organizzativo interno all'impresa e nei confronti del mercato di fornitura e di quello finale. Non che questa forma di innovazione che taluni individuano come specifica e promettente per le produzioni (prevalentemente del made in Italy), ma piuttosto sembra che a queste, opzioni sicuramente rilevanti e decisive nella competizione internazionale, si ritenga debba associarsi un aumentato sforzo di capacità 'tecnologica' da parte delle imprese.

Sullo sfondo, non sempre chiaramente esplicitato, si deve rilevare come alcune specificità della struttura produttiva regionale, ancora caratterizzata più di altre da produzione di beni di investimento di beni di consumo durevole, connotati da un forte tasso di innovazione tecnologica comporti una precisa capacità da parte delle imprese su questo fronte.

Il settore dell'Edilizia è fermo e si investe molto poco nel settore immobiliare. Sono invece partiti gli Investimenti nell'energia alternativa, interventi funzionali all'attività di impresa, miglioramento dell'ambiente, pannelli fotovoltaici, biomasse.

Si è consapevoli che il mercato fortemente incentivato ha portato a qualche criticità nell'utilizzo del suolo agricolo per finalità energetiche: gli effetti della normativa sono valutati

talvolta con qualche diffidenza.

“L’impresa ben strutturata, patrimonializzata e che esporta un prodotto di alta gamma è l’impresa che è stata capace a fronteggiare la crisi e uscirne” chiosa infine un intervistato. In breve il messaggio che traspare dalle interviste è che le imprese devono approfittare di questa fase di stallo per recuperare posizioni, se non realizzano investimenti adeguati rischiano di non beneficiare della ripresa (che arriverà) di cui potrà beneficiare chi è pronto. Tuttavia resta infatti il problema di ristrutturare il sistema produttivo verso nuove produzioni e nuova domanda. In questo modo si sottolinea un’elevata selettività del processo di ripresa, nel quale gli effetti di trascinarsi sull’intero sistema produttivo sono piuttosto deboli. Vengono di seguito presentate le principali indicazioni di fragilità del tessuto produttivo individuate dagli intervistati.

### 3.3 I problemi strutturali delle imprese

Gettando uno sguardo più in profondità per analizzare punti di forza e debolezza riguardo alla situazione che caratterizza il sistema delle Piccole e medie imprese si evidenziano, nel corso delle interviste, le seguenti criticità.

#### *Si conferma una questione dimensionale*

“La dimensione delle nostre imprese non è sufficiente per penetrare mercati esteri”

“Una azienda eccessivamente piccola ha difficoltà maggiori nell’approccio a mercati esteri... quelle piccole hanno difficoltà maggiori..anche se lavorano con l’estero anche come sub-fornitori”

il sistema ha bisogno di aziende forti, di dimensioni maggiori o quantomeno “in rete”.

Emerge da parte degli interlocutori una generale convinzione che la dimensione sia un fattore influente sul successo sia nell’attuale fase di ripresa sia nelle prospettive della competizione futura. Ovviamente il riconoscere un vantaggio nella dimensione da un lato, e l’estrema frammentazione o polverizzazione in molti abiti del sistema produttivo dall’altro, non risolve in modo inequivoco quali siano eventuali soglie dimensionali critiche e soprattutto quale sia la loro generalizzabilità rispetto alle diverse attività e settori. Vi è peraltro consapevolezza che le nostre imprese di successo abbiano la tendenza a collocarsi su posizioni di nicchia ed è in questo contesto che va collocata (e relativizzata) la questione dimensionale.

Il discorso dimensionale acquista una sua fisionomia se giustapposto alla mancanza “della logica di filiera”. Come il prima citato anche questo secondo aspetto è un elemento di difficoltà che gli intervistati riconoscono diffuso insite nel sistema Italia e in Piemonte.

Ovviamente in un periodo di crisi sono queste criticità si sono aggravate frenando una ipotetica ripresa.

La questione delle reti, ovvero delle collaborazioni di cui si parla in seguito, si riconduce in generale al rapporto esistente fra le Pmi, soprattutto le più piccole, e i soggetti ai quali si appoggiano per espletare funzioni terziarie che talvolta assumono un ruolo strategico per le imprese stesse. Ad esempio nel rapporto banca-impresa svolgono una importante funzione di collegamento fra le esigenze informative della banca e l'impresa, delle cui esigenze si fanno interpreti e spesso suggeritori: in particolare hanno un ruolo cruciale a rendere più trasparenti le relazioni (in particolare per la banca più trasparenza rispetto alla situazione e le scelte aziendali) anche se si constata che la necessità di valorizzazione di questi operatori si scontra con alcuni deficit sia culturali che professionali che potrebbero essere superati con opportuni sforzi di formazione.

### ***L'importanza delle reti d'impresa***

“Le reti in Piemonte sono “sui generis”, solo per sfruttare vantaggi fiscali, fatte solo di imprese dello stesso gruppo...non si va al di là di questa logica...”

“La produzione, la distribuzione, la logistica è tutta a pezzetti... questo è secondo me non fa realizzare fino in fondo l'Italia per quello che vale perché si potrebbero creare sinergie...”

“Il Piemonte rispetto ad altre aree non comunica bene le proprie idee, gli imprenditori tendono a dipingere sempre a tinte fosche la loro realtà... se si fa un confronto con nord est, dai dati di Banca d'Italia si vede che quando l'economia va male resiste meglio il Piemonte, c'è una maggiore resistenza alla crisi, però i piemontesi sono un po' più restii alla ricerca di nuovi mercati, un po' più lenti”.

La piccola dimensione delle aziende piemontesi e l'elevata incidenza della sub-fornitura richiedono lo sviluppo delle reti d'impresa o per lo meno di filiere produttive coese.

Le imprese di sub-fornitura sono state particolarmente penalizzate dal minor ricorso a terzi e subfornitori da parte delle imprese capofila, in parte per l'internalizzazione da parte di questi ultimi di fasi prima realizzate all'esterno, con l'obiettivo di aumentare il grado di saturazione della capacità produttiva.

In generale vi sono criticità per molte aziende sub-fornitrici di chi esporta su mercati lontani con la loro conseguente marginalizzazione. Un fenomeno diffuso in una regione caratterizzata da un fitto tessuto di subfornitori.

Trova conferma l'evidenza che si stia esaurendo la tendenza alla delocalizzazione per produrre a minor costo ma prevale l'obiettivo di “essere più vicini al mercato di sbocco. La delocalizzazione, inoltre, è meno conveniente per imprese che producono quantitativi limitati, come molte delle nostre Pmi specializzate in settori di nicchia.

La velocità delle consegne, importante in molti di questi settori, non rende così conveniente il differenziale di prezzo di produzione.

Gli intervistati rilevano che le imprese subfornitrici si trovano di fronte ad una tendenza accelerata alla razionalizzazione a livello mondiale, che ha amplificato gli effetti specifici

della crisi (congiuntura) generando un movimento tendente a rendere la subfornitura più strategica. La fornitura indifferenziata è destinata a declinare, non è così per la fornitura specializzata, per la quale sono necessari azioni continue di qualificazione nell'ambito di stabili relazioni in reti produttive.

La logica diffusa, enfatizzata dagli intervistati è che “il mercato farà la selezione... la questione non è di farcela ma da farcela da protagonisti, non si fa sistema”.

### ***Le imprese restano in stragrande maggioranza sottocapitalizzate***

“La patrimonializzazione deve essere un'esigenza dell'impresa per aumentare la sua massa critica, accrescere la sua dimensione e competere con più forza sul mercato globale. Invece la realtà piemontese, che rispecchia quella italiana, è fatta da micro imprese sottocapitalizzate, con elevato indebitamento che crea scompensi e si riflettono sul grado di competizione e di internazionalizzazione delle stesse aziende. Questo fattore fa sì che sia difficile per la banca dare finanza”.

“In un contesto di crisi diventa essenziale aumentare la solidità delle imprese anche attraverso una maggiore patrimonializzazione (che in Italia è inferiore a quella degli altri paesi)”.

Al problema della sottocapitalizzazione dell'impresa si aggiunge quella del familismo imprenditoriale.

Gli intervistati sottolineano che per le PMI il problema è “il passaggio generazionale” e la ritrosia dell'imprenditore all'intervento in azienda di manager specializzati.

Viene riconosciuta come positiva l'efficienza e l'intensità delle reti familiari “le persone non vengono lasciate da sole” ma sottolineano i costi di questo familismo esasperato.

Le affermazioni appaiono in linea con il discorso del Governatore della Banca d'Italia in occasione della relazione del maggio scorso (2011), che viene citato dagli interlocutori come un elemento essenziale della diagnosi sul sistema produttivo anche a livello regionale.

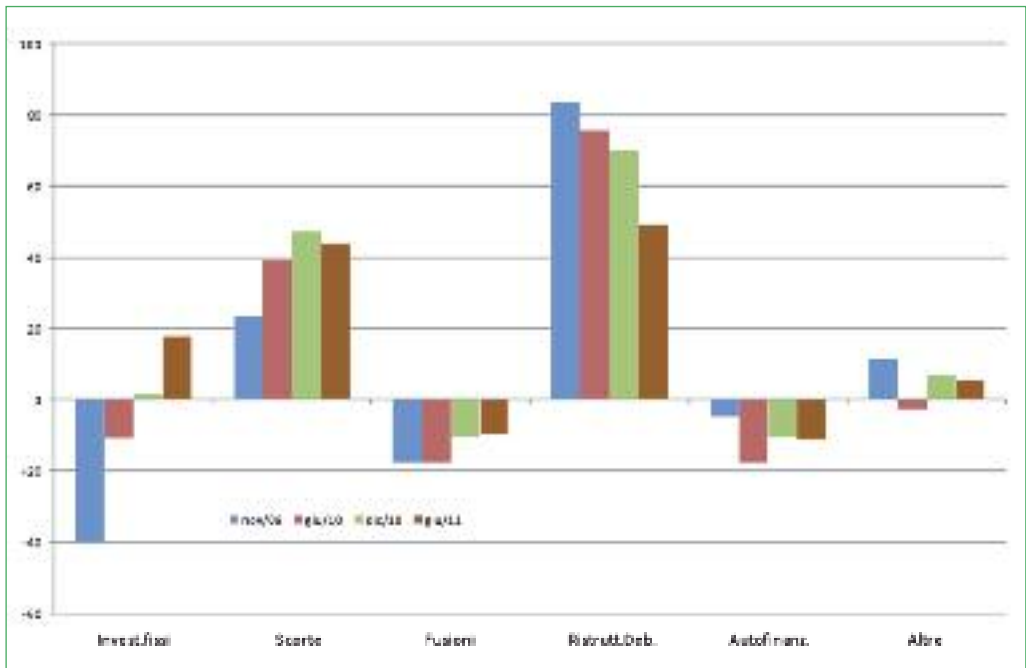
“Una diffusa proprietà familiare delle imprese non è caratteristica solo italiana; lo è invece il fatto che anche la gestione rimanga nel chiuso della famiglia proprietaria. Fra le imprese manifatturiere con almeno 10 addetti, quelle in cui sia il controllo sia la gestione sono esclusivamente familiari sono il 60% in Italia, meno del 30% in Francia e Germania, in queste imprese la propensione ad innovare è minore, l'attività di ricerca e sviluppo meno intensa, scarsa la penetrazione nei mercati emergenti”.

La questione dimensionale si intreccia con la struttura dell'assetto proprietario delle imprese, causa ed effetto di una scarsa dotazione di mezzi finanziari adatti a supportare le sfide della competizione nell'attuale contesto internazionale. Dalla limitatezza delle risorse finanziarie, che il sistema bancario può compensare solo in parte appare rilevante l'effetto che la struttura proprietaria determina sugli assetti organizzativi dell'impresa e, in definitiva, sulle capacità imprenditoriali, che possono essere limitate nella loro piena esplicazione dal limitato spessore della compagine manageriale nelle Pmi.

### Debole dinamismo per fusioni e acquisizioni

La crisi, si è sostenuto, avrebbe dato luogo ad un possibile ridefinizione degli attori imprenditoriali in campo anche perché la crisi e la selezione di attività ed operatori sul mercato ha specularmente l'effetto di ampliare le occasioni per ristrutturazioni societarie attraverso accorpamenti di attività da parte delle imprese più solide che riescono ad esprimere strategie espansive. La somma finale della 'massa imprenditoriale' sarà inferiore a quella iniziale ma garantirebbe l'uscita dalla crisi con strutture consolidate per affrontare la concorrenza presente sui mercati che si stanno configurando.

Figura 3 - Fattori che determinano la domanda di credito



Fonte: indagini Ires - Comitato Torino Finanza, valutazioni panel esperti di banca

La situazione appare meno netta, e gli interlocutori confermano le informazioni quantitative che indicano nell'ambito delle Pmi un ancora limitato dinamismo sotto questo profilo. In realtà il mercato per le "fusioni e acquisizioni" viene generalmente considerato fermo. "Quelli più bravi tendono ad anticipare..., se uno è bravo acquisisce l'impresa nel momento peggiore e qualche impresa ha approfittato del momento..." C'è più un interesse a cercare una impresa all'estero che in Italia. Ma la maggioranza degli intervistati sostiene che il mercato delle acquisizioni e fusioni è fermo anche per un problema culturale.

“Non ci sono state acquisizioni come ci si sarebbe aspettato... è una questione di mentalità, c'è il timore di perdere la leadership all'interno della propria azienda, di non avere la possibilità di avere il totale dominio della propria impresa ...la cosa è non appetibile” sostiene una intervistata.

“L'imprenditore si identifica con l'impresa” spiega infine uno dei referenti intervistati, la tendenza sembra di resistere alla crisi ma da soli.

Ad un giudizio sull'entità quantitativa della dinamica delle acquisizioni e fusioni, ritenuta forse inferiore a quanto sarebbe necessario per il raggiungimento di strutture imprenditoriali più solide, si offre l'indicazione di come questa si qualifichi soprattutto con un occhio alla costruzioni di realtà transnazionali, mentre il mercato interno, risulterebbe meno appetibile. Inoltre emergono aspetti di fondo del sistema imprenditoriale che limiterebbero questi processi, da ritrovare, ancora una volta, in condizioni anagrafico-culturali degli imprenditori in qualche misura limitanti, e forse, anche in una congenita 'resistenza alla crescita'.

### *Il ruolo delle politiche*

Il ruolo delle politiche industriali viene giudicato positivamente (ad esempio il ruolo svolto nel sostegno ai sistemi di garanzia), ma insufficiente a superare i limiti strutturali del sistema produttivo locale individuati: innanzitutto per l'esiguità delle politiche nazionali, alle quali le politiche su scala locale possono fare supplenza in misura oggettivamente limitata.

Fra le politiche a scala regionale, un giudizio positivo viene dato sui poli di innovazione che, secondo gli intervistati, sono ben strutturati in Piemonte anche se stentano a decollare. Si pongono in questo caso difficoltà di comprensione di azioni di questo tipo da parte delle banche, orientate tradizionalmente a relazioni dirette con la singola impresa e in ogni caso si segnalano problemi che potremmo definire 'di coordinamento' delle iniziative perché 'il sistema creditizio ha capito poco bene il concetto...'. Un referente, ad esempio, si domanda: 'Chi è il rappresentante giuridico del Biopark del Canavese? diventa problematico dare i soldi se non è chiaro a chi uno deve darli.....'

## **3.4 I comportamenti delle banche nella crisi**

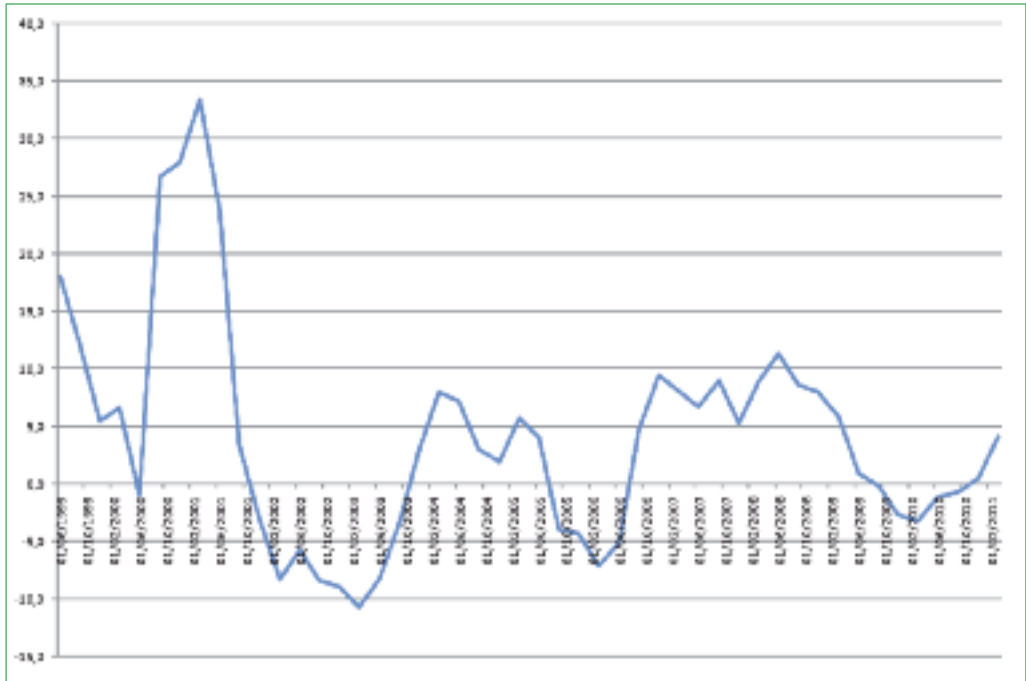
“... se la banca è solo un distributore di denaro e non un partner dell'azienda e chiaro che la mia capacità di supportare i miei clienti è debole, se si è partner il legame è più solido...”

Il sistema bancario ha sostenuto le PMI, soprattutto nei momenti di crisi aumentando o mantenendo i crediti concessi attraverso finanziamenti dedicati alla liquidità e al consolidamento delle posizioni di bilancio.



**Figura 4 - Impieghi bancari alle imprese non finanziarie in Piemonte.**

Variazioni % rispetto ai 12 mesi precedenti su dati trimestrali. Dati non corretti per le cartolarizzazioni.



Fonte: Base Informativa Pubblica, Banca d'Italia

Non poteva essere altrimenti poiché la specificità delle banche prese in esame, è fare principalmente credito e non finanza, come nei paesi anglosassoni, una caratteristica che viene riconosciuta come punto di forza e sicurezza per la ripresa futura.

Sin dal 2009 le banche intervistate sostengono di aver partecipato attivamente a tutte le iniziative avviate a livello di sistema come la prima moratoria che prevedeva, oltre alla sospensione del rimborso delle quote capitale dei mutui, anche incentivi alla capitalizzazione delle imprese. Nel nuovo avviso comune, sottoscritto a febbraio 2011, la misura è stata confermata e migliorata.

<http://www.mef.gov.it/documenti/open.asp?idd=26362>

Nelle Politiche Industriali rapporto banche-imprese ci sono state sostanzialmente 3 fasi:

- Contrapposizioni. Non pago nessuno, la colpa è delle banche.
- A fronte di inesistenza investimenti, il credito è rimasto fermo, tutto dedicato al consolidamento del debito.
- Hanno capito che (grazie alle Associazioni di categoria) il rischio che avrebbe rappresentato anche per la banca di una crisi di sistema; peraltro le associazioni di categoria hanno

compreso l'importanza di un rapporto, che potremmo definire 'eccezionalmente' cooperativo con le banche, comprendendone le oggettive difficoltà nella fase acuta della crisi finanziaria incorporandole nelle loro azioni nei confronti delle imprese associate.

In particolare, con riferimento ad una scala non soltanto locale, si cita l'esperienza del Fondo Italiano di Investimento, strumento misto pubblico e privato che 'può far capire agli imprenditori più piccoli che l'ingresso di capitale privato di terzi nell'impresa non deve essere temuto'. I conti delle banche non sono ovviamente brillanti in quanto le banche hanno sofferto di questa situazione.

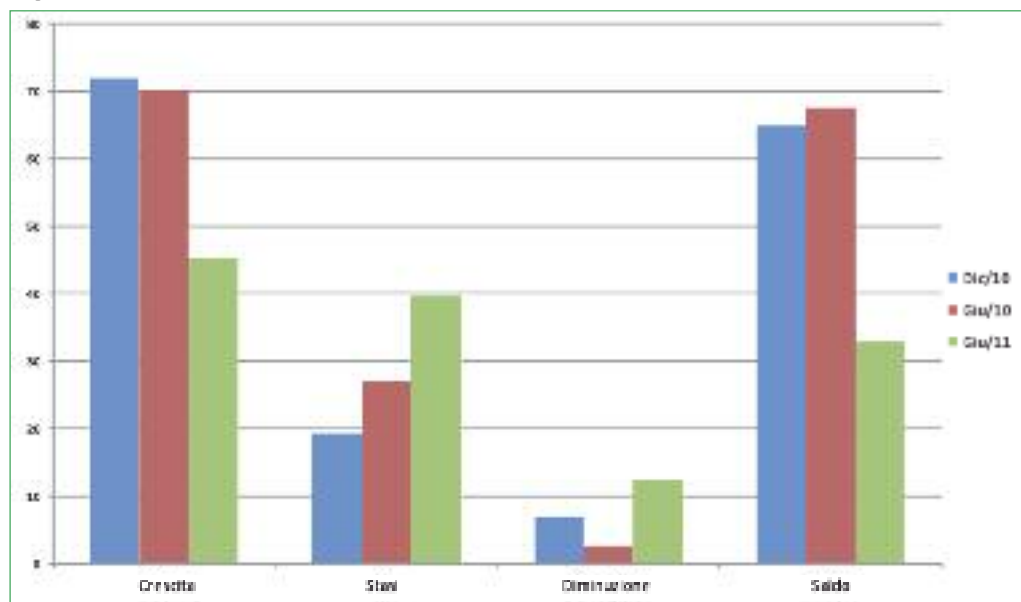
Si rileva un certo "moto di orgoglio" negli intervistati in quanto le banche italiane non sono state fonte di problemi al Sistema Italia durante la crisi.

Le banche italiane, però, sono oggi chiamate ad intervenire con iniezioni di capitale alla luce dei nuovi parametri di Basilea 3.

Ora procedono a raccogliere sul mercato le risorse necessarie per adeguare il patrimonio ai nuovi standard di vigilanza, e si sottolinea come l'entrata in vigore della nuova disciplina di Basilea 3 comporterà un aumento del costo del funding obbligazionario per esigenze di capitale regolamentare.

Il settore bancario sconta ovviamente la difficile congiuntura economica sul territorio, ma la tendenza ascendente delle sofferenze bancarie sembra essersi fermata.

**Figura 5 - Crediti in sofferenza**



Fonte: indagini Ires - Comitato Torino Finanza, valutazioni panel esperti di banca

In sostanza, si riconosce come le banche non abbiano negato ossigeno alle imprese locali, svolgendo una funzione anticiclica importante, dopo il superamento della stretta creditizia indotta dagli iniziali contraccolpi della crisi internazionale, ma si rileva anche come ciò non possa risolvere i problemi strutturali del sistema produttivo regionale, che persistono.

La crisi ha ampliato notevolmente l'area delle crisi aziendali.

I nuovi strumenti che la legge fallimentare ha offerto, art. 67 e 182bis, consentono a una banca maggiori margini di operatività quando emerge nell'impresa una situazione di difficoltà, riducendo i rischi di revocatoria fallimentare, che inibivano l'iniziativa anche in situazioni per le quali si potesse realisticamente ravvisare una forma di continuazione d'impresa. L'applicazione di questa normativa appare peraltro sottoutilizzata nell'attuale congiuntura. Vengono qui addotte a supporto di tale valutazione la riluttanza dell'imprenditore nel riconoscere le situazioni di difficoltà con i propri finanziatori, ma anche il fatto che l'intervento in tali procedure di un professionista esterno induce timori circa una non desiderata intrusione nella gestione dell'impresa.

Ampliando tale considerazioni al caso generale del rapporto banca-impresa, viene enfatizzato da tutti i referenti intervistati che il rapporto Banca-Impresa non può prescindere da una "corretta e assoluta" trasparenza informativa.

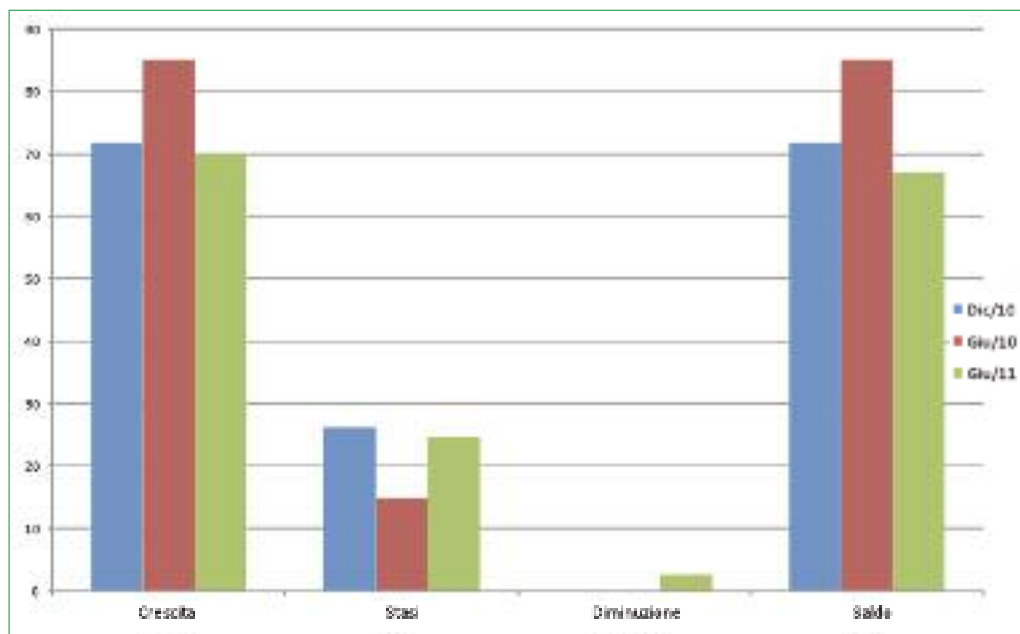
Il ricorso della legge fallimentare è cresciuto molto, tuttavia gli intervistati lamentano la "totale ritrosia dell'imprenditore nell'utilizzo degli strumenti giuridici a disposizione per risolvere situazioni di crisi aziendale, considerandone il ricorso un'onta più che un'opportunità per risolvere le difficoltà.

Così anche strumenti, quali i piani di ristrutturazione, sono stati visti con una certa diffidenza da parte degli imprenditori.

Si riconosce anche una causa nella sfera del professionista che predispone il piano (commercialista, fiscalista etc.): pochi si sono attrezzati per svolgere questo ruolo con la conseguenza che vi sono tempi molto lunghi per avere una validazione di piano (6 mesi) con costi elevati anche per incorporare il rischio che il professionista si assume secondo la normativa. Questo strumento peraltro è risultato molto utile nelle operazioni più strutturate. Nonostante le difficoltà segnalate, si avverte, comunque, una continuazione del ricorso a questi strumenti nella fase attuale.

In questa fase si è fatto molto ricorso ai **confidi** perché effettivamente svolgono un ruolo corretto essenziale, soprattutto grazie alla loro trasformazione in soggetti vigilati dalla Banca d'Italia ex art. 107 del Testo Unico Bancario.

Figura 6 - Utilizzo dei confidi



Fonte: indagini Ires - Comitato Torino Finanza, valutazioni panel esperti di banca

Anche in questo caso, tuttavia, si ravvisa un eccesso di frammentazione nella loro operatività: “i confidi devono cercare di fare sistema tra di loro, in questo modo la banca ne trae effettivo vantaggio”.

Il ruolo dei confidi è stato molto importante: fino al 2008 erano operazioni a garanzia di mutui per finanziare macchinari o capannoni ora hanno ampliato la loro sfera di attività e intervengono nel sostenere più complessi interventi nelle aziende.

La **ristrutturazione del debito** è stata una componente rilevante dell’attività creditizia dopo la crisi, avvenuta sostanzialmente attraverso il riscadenzamento. In parte ciò è avvenuto per una più appropriata utilizzo del credito nel caso di investimenti, in parte per acquisire nuove tipologie di garanzia.

Tenendo conto che la ristrutturazione del debito avvantaggia l’imprenditore, perché allunga la durata ma porta anche vantaggi per la banca, perché in questo modo può disporre di una garanzia di tipo reale, molto più pregnante.

La questione della ristrutturazione del debito vede una particolare attenzione da parte delle banche, in particolare quelle piccole, nell’aiutare l’imprenditore a fare finanza. Uno degli aspetti più critici segnalati per le Pmi a carattere familiare inserite nelle economie locali è proprio il fatto che l’imprenditore “sa molto poco di finanza”.

Un altro aspetto, segnalato, che prescinde dalla gestione della crisi, ma attiene più al ruolo strategico del rapporto banca-impresa segnalato, riguarda il sostegno che i grandi gruppi bancari offrono mettendo a disposizione consulenti specializzati in ambito fiscale e legale per facilitare le imprese ad andare su mercati esteri (i.e. mercato cinese).

Il fenomeno del **multiaffidamento** è ancora diffuso. Le aziende più strutturate cercano di ridurlo, selezionando una o due banche di riferimento.

Il superamento della situazione di multiaffidamento, che trova vantaggi tanto nell'impresa (che ritiene così di ottenere un maggior volume di credito) quanto dalla banca (allettata dall'opportunità di ripartire il rischio) si delinea quale tendenza virtuosa in quanto consente il passaggio da rapporti di 'fornitura occasionale' verso relazioni 'con fornitori strategici': un cambio di ottica che porterebbe vantaggi sia per l'impresa che per la banca.

Alcuni vantaggi del multiaffidamento si mantengono per le ragioni suesposte, soprattutto per le imprese maggiori, favorisce inoltre per l'impresa l'opportunità di un migliore confronto delle condizioni favorendo la competizione nell'offerta.

Per quanto riguarda gli effetti di **Basilea 3**<sup>5</sup>, prima già accennati, si osserva come stia in realtà producendo sensibili cambiamenti. C'è un effetto annuncio molto importante. Inoltre la necessità di aumentare il patrimonio delle banche. Questa situazione sta determinando un rischio di riduzione del capitale a disposizione e quindi un aumento del costo del finanziamento. Ciò comporterà che per le banche locali lo spread si ridurrà ancora di più.

Basilea 3 (entrerà a regime nel 2015-2018) è ritenuta necessaria per il sistema finanziario, per contenere i rischi emersi con la crisi finanziaria. Ma, si fa notare, negli Stati Uniti non è stata adottata neanche Basilea 2.

Se l'adeguamento delle banche ai criteri di Basilea 3 non fosse realizzato opportunamente, ciò rappresenterebbe anche un pericolo per il sistema delle imprese.

Basilea 3 richiede alle banche di essere più patrimonializzate, ma costituirà anche uno stimolo per le imprese a rafforzare la propria situazione patrimoniale, per migliorare il loro **rating**. Le banche auspicano un comportamento più collaborativo da parte delle imprese, soprattutto in termini di conoscenza, ad indicare quanto le asimmetrie informative sul mercato del credito siano rilevanti soprattutto nei confronti delle imprese più piccole. In particolare il ruolo dei Confidi sarà importante, soprattutto per il contributo informativo sulle imprese associate che possono mettere a disposizione della banca, e nella misura in cui sappiano rafforzare questa componente.

“Le PMI devono aiutare le banche a comprendere la realtà del loro mercato di riferimento, le proprie prospettive di crescita all'interno dello stesso, l'andamento settoriale, il vantaggio competitivo rispetto alla concorrenza, la stabilità del proprio sistema finanziario, economico e patrimoniale”.

---

<sup>5</sup>[http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest\\_ecofin\\_2/qef3](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest_ecofin_2/qef3)

L'informazione, come base per un gioco cooperativo fra banca e impresa, vede la necessità di un attivismo dell'impresa rivolto alla maggiore consapevolezza della sua situazione attraverso il potenziamento delle funzioni di analisi finanziaria e controllo di gestione.

Per evitare che la PMI sia soggetto passivo di valutazioni empiriche fatte dalle banche, questa deve implementare sistemi di autovalutazione che prendano spunto dai modelli di rating utilizzati dagli istituti di credito, inoltre deve raffinare la capacità di effettuare previsioni finanziarie accurate.

Le **banche locali** presentano alcune specificità di problemi e comportamenti nell'attuale situazione: Sentono di essere particolarmente legate alle sorti del territorio di riferimento, tanto più in una situazione di crisi 'globale' alla scala macro, che produce effetti 'globali' anche a livello micro territoriale, per l'estensione ai diversi comparti produttivi e alle condizioni delle famiglie congiuntamente.

"Il nostro è un rapporto privilegiato con il territorio, se il territorio è bloccato anche la banca si blocca" dice un intervistato.

Hanno consapevolezza anche che la loro conoscenza delle imprese è forse più penetrante. "Ecco perché abbiamo accresciuto di più il credito rispetto alle grandi banche". Questa conoscenza delle imprese non è solo basata sui bilanci, sui numeri, ma è basata sulla conoscenza dell'imprenditore, per cui abbiamo selezionato meglio il credito mentre le grandi banche, magari con strumenti più sofisticati, valutazioni al computer, cercano di escludere un determinato imprenditore, la banca locale va al di là dei numeri, perché la conoscenza personale, diretta, può fare il resto.

L'estrema vicinanza al territorio fa sì che la banca locale abbia cercato in questo periodo di governare il la crisi anche se, in qualche misura, la banca locale è "catturata" da questo ambiente. Il rischio è di avere una più limitata diversificazione, rispetto alle grandi banche: vi è una spinta istintiva a sostenere comunque le imprese, ma occorre sostenerla 'se nell'impresa ci sono ancora elementi di sopravvivenza, cercare di sostenerla "tout court" diventa controproducente'.

Certamente la considerazione vale per tutte le banche: le più piccole hanno per le ragioni indicate un livello di coinvolgimento maggiore con il proprio territorio, nel bene e nel male. La banca locale, in realtà ridefinisce il suo spazio di mercato ad alcuni prodotti, sfruttando la miglior conoscenza della clientela, tenuto anche conto che il fenomeno del multi affidamento non è stato scalfito, dalla crisi (e dalle nuove caratteristiche del rapporto banca-impresa instaurate con l'adozione dei criteri di Basilea2).

Tuttavia le banche locali sono spinte a seguire la tendenza coinvolgendosi in iniziative con l'estero, per offrire finanza strutturata, per supportare operazioni di acquisizione (magari limitando le funzioni in questi ambiti, come ad esempio, nel settore estero, principalmente dedicandosi al servizio di incasso e pagamento, mentre è fuori portata il supporto dell'imprenditore che vuole andare all'estero.

Per risalire lungo la gamma dei servizi offerti, si è cercato di supplire con la collaborazione di consulenti e società fornitrici di questo tipo di servizi.

### 3.5 Riferimenti bibliografici

- Ires- Comitato Torino finanza, Indagine sull'andamento dell'economia reale in Piemonte, Giugno 2011 - [http://www.to.camcom.it/Page/t06/view\\_html?idp=13452](http://www.to.camcom.it/Page/t06/view_html?idp=13452)
- F. Cannata, Gli effetti di Basilea 2 sulle banche italiane: i risultati della quinta simulazione quantitativa, Banca d'Italia, Questioni di Economia e finanza n.3, 2006  
[http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest\\_ecofin\\_2/qef3/qef\\_3\\_cannata.pdf](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest_ecofin_2/qef3/qef_3_cannata.pdf)
- Basilea 3  
[http://www.ilsole24ore.com/pdf2010/SoleOnLine5/\\_Oggetti\\_Correlati/Documenti/Finanza%20e%20Mercati/2010/09/Comunicato\\_Comitato\\_Basilea\\_inglese.pdf?uuiid=5423507c-be99-11df-9d7b-6344dd9600a3](http://www.ilsole24ore.com/pdf2010/SoleOnLine5/_Oggetti_Correlati/Documenti/Finanza%20e%20Mercati/2010/09/Comunicato_Comitato_Basilea_inglese.pdf?uuiid=5423507c-be99-11df-9d7b-6344dd9600a3)
- Banca d'Italia, Indagine conoscitiva sui rapporti tra banche e imprese, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Commissione VI del Senato della Repubblica. 23 novembre 2010  
[http://www.bancaditalia.it/interventi/intaltri\\_mdir/Carosio\\_Senato-23-nov-2010.pdf](http://www.bancaditalia.it/interventi/intaltri_mdir/Carosio_Senato-23-nov-2010.pdf)
- Banca d'Italia, Relazione Annuale, Roma, 2011  
<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relann/rel10/rel10it>
- Banca d'Italia, I confidi e il credito alle piccole imprese durante la crisi, Roma, 2011  
<http://www.bancaditalia.it/studiricerche/convegni/atti/confidi/Vacca-Confidi.pdf>
- Comitato Torino Finanza, I Confidi in Italia, Torino, 2010  
[http://www.to.camcom.it/Page/t08/view\\_html?idp=13451](http://www.to.camcom.it/Page/t08/view_html?idp=13451)
- Devinentis P., Nicolai M. , “Il sistema dei Confidi in Italia. Strategie e tendenze evolutive”, Bancaria Editrice, 2010
- Unicredit, Centro di Ricerca e Documentazione Einaudi , La finanza delle imprese del Nord-Ovest: che cosa cambiare per crescere, Novembre 2010
- Unicredit, Osservatorio Piccole Imprese, La ricerca di nuovi mercati: la sfida delle piccole imprese tra cambiamento e tradizione, VII Edizione 2010-2011  
<https://www.unicredit.it/library/it/gruppo/docs/osservatorio.pdf>

# La crisi nel settore manifatturiero: analisi di alcune determinanti su micro-dati d'impresa

## 4.1 Introduzione e motivazioni

La crisi che a partire dal 2008 ha colpito l'economia mondiale ha avuto un impatto considerevole su un'economia regionale già gravata da problemi annosi, che ne avevano determinato performance di crescita modeste nel corso degli anni 2000.

Fattori strutturali di difficoltà del sistema produttivo regionale si sono intrecciati con un crollo della domanda nei principali mercati di riferimento, in primo luogo la domanda estera, poi, in rapida successione la trasmissione alla domanda interna, che non ha subito un crollo, ma un netto ridimensionamento.

All'incertezza iniziale, poi, s'è sovrapposto lo sconcerto dovuto all'alto grado penetrante di questa crisi che s'è diffusa tanto rapidamente ed a fondo: in poco più di un anno i livelli del PIL nazionale sono tornati a quelli del 2001, mentre quelli della produzione sono regrediti a valori di venti anni fa. Le conseguenze di questi crolli si sono rapidamente osservate sul mercato del credito e sul mercato del lavoro, dove l'utilizzo secondo modalità straordinarie degli ammortizzatori sociali, ha consentito di attutire gli impatti più negativi, ma pone problemi in prospettiva, visto il lento recupero, divenuto più recentemente incerto a causa dei colpi di coda provocati dalla crisi del debito sovrano.

Secondo uno schema che ha visto una rapida trasmissione dell'impatto della crisi finanziaria sull'economia reale, trasformatasi in peggioramento delle condizioni reddituali e di vita, con il contemporaneo deterioramento delle finanze pubbliche dedicate massicciamente all'assorbimento della crisi, che ora si trasmette su nuove tensioni che minacciano la ripresa.

In questo quadro di incertezza, si segue l'andamento di un recupero produttivo che ancora non si è compiuto nelle sue dimensioni quantitative e che, comunque determinerà profondi cambiamenti qualitativi nei comportamenti, accentuando tendenze già affermatesi negli anni scorsi negli operatori economici e provocando una intensa selezione. E' proprio sulle caratteristiche di tale selezione che ci si interroga, alla ricerca di elementi a supporto di una ristrutturazione virtuosa, che pur in un quadro di sfoltimento di talune attività, possa preconstituire un riposizionamento del sistema produttivo in grado di favorirne il rilancio, qualora le condizioni dell'economia globale continuino a distendersi.

Oltre a comprendere l'andamento della crisi, il punto in cui siamo e quindi dove l'impatto della crisi sia stato più forte e se lo sia stato di più in Piemonte è importante verificare quale sia il meccanismo selettivo della crisi.

Alcune indagini sottolineano come gli indicatori tradizionali non discriminino in misura convincente rispetto alle performance delle imprese in questa fase: questa dipenderebbe non tanto da profili settoriali e/o dimensionali, ma da specifici comportamenti messi in atto dalle imprese, che determinerebbero le condizioni di successo in futuro per il nostro sistema produttivo.



La comprensione di quali siano esattamente queste caratteristiche e le trasformazioni che determinano nelle prospettive degli attori economici regionali sarà l'obiettivo di ulteriori attività di ricerca che verranno realizzate prossimamente.

In questo lavoro, nel tentativo di fornire un contributo, quanto meno parziale, all'analisi di questo periodo, abbiamo deciso di produrre uno studio di carattere microeconomico, guardando cioè ai micro dati piuttosto che alle tendenze co-integrate delle grandezze macroeconomiche. Analizzando i dati di bilancio di circa 40.000 società di capitali, attive su tutto il territorio nazionale durante il quinquennio 2005-2009, abbiamo potuto confermare quanto messo in evidenza da alcuni studi precedenti al nostro, ma abbiamo anche potuto fornire degli avanzamenti nel tener conto quella complessità intrinseca al sistema economico nazionale che lo rende un caso peculiare.

Con riferimento al triennio 2007-2009, che contiene un anno precedente ed un anno successivo lo scoppio della crisi, abbiamo osservato che le imprese che hanno patito maggiormente il calo della produzione e del fatturato (i nostri indicatori del grado di attività economica) sono le grandi imprese manifatturiere (in media oltre il -20%), minore, sebbene molto forte, è la contrazione subita dalle PMI (mediamente -17% circa), mentre nel complesso la contrazione stimata è stata mediamente del -8%: la dimensione d'impresa è un fattore non indifferente. Non solo, a livello di territori il Nord-Ovest è stato quello maggiormente colpito (in media -10%) seguito dal Nord-Est (mediamente -8%) sui livelli nazionali, mentre Centro e Sud hanno subito un calo del -5% circa in media: la dislocazione geografica delle attività produttive è un fattore esogeno d'interesse. All'interno del settore manifatturiero, inoltre, abbiamo stimato che l'unico settore a non aver subito contrazioni del grado di attività economica, avendo manifestato solo un rallentamento della crescita, è il settore Alimentare (circa +3% in media) mentre i settori più tradizionali come il Tessile e la Metalmeccanica, più diffusi al Nord, hanno guidato il declino (circa il -20% in media). In termini di dimensione, settore e zona geografica possiamo quindi notare la presenza di differenziali significativi che si sovrappongono negli effetti della crisi, ma certamente non sono gli unici.

Gli economisti, per la maggior parte, pongono l'accento sui molti risvolti della crisi attualmente in corso (i.e. quand'è iniziata, a che punto è, quando finirà, etc.), in questo lavoro tenteremo di contribuire alle risposte di domande differenti: tenendo conto della complessità del tessuto imprenditoriale italiano, chi ha subito maggiormente gli effetti della crisi? quali pre-condizioni hanno determinato questi differenziali? chi ne uscirà meglio?

Obiettivo di questo lavoro è studiare la performance delle imprese operanti nel settore manifatturiero dal 2005 al 2009. Il periodo scelto può essere diviso in due sotto-periodi: dal 2005 al 2007, prima della crisi, e dal 2007 al 2009, un biennio che contiene lo scoppio e la diffusione della crisi.

Per fornire indicazioni di risposta a queste domande abbiamo prodotto analisi econometriche volte a spiegare il tasso di crescita del grado di attività economica in funzione di diverse grandezze relative alla dimensione, all'efficienza, internalizzazione dei processi produttivi, investimenti, indebitamento, costo del lavoro e fragilità finanziaria congiuntamente a specificità settoriali e geografiche. Non solo, per avere indicazioni su chi potrà aver speranza d'una performance migliore, abbiamo sviluppato esercizi econometrici per testare l'effetto dei precedenti indicatori sulla redditività e sulla profittabilità.

## 4.2 Verso un modello di base per la dinamica del grado di attività

Ispirandoci al lavoro di Bugamelli, Cristadoro, Zevi (2009) impiegheremo un semplice modello di regressione che cerchi di spiegare, in parte, la relazione che sussiste tra la dinamica dei livelli del grado di attività ed alcune grandezze i cui valori sono presi negli anni base dei due periodi.

### 4.2.1 Le misure del grado di attività

Quali misure del livello del grado di attività consideriamo due grandezze: il fatturato ed il valore della produzione nel tempo ( $t$ ).

$$[1] \quad \text{FAT}0t = \log(\text{fatturato}0t/10^6) \qquad \text{PRO}0t = \log(\text{produzione}0t/10^6)$$

dunque i livelli del grado di attività sono misurati dal fatturato o dal valore della produzione in milioni di euro correnti su scala logaritmica<sup>6</sup>.

Definiti i tassi di crescita (logaritmici) del fatturato e della produzione come segue

$$[2] \quad \begin{aligned} v\text{FAT}xy &= \text{FAT}0y - \text{FAT}0x = \log(\text{FAT}0y/\text{FAT}0x) \\ v\text{PRO}xy &= \text{PRO}0y - \text{PRO}0x = \log(\text{PRO}0y/\text{PRO}0x) \end{aligned}$$

dove “ $x$ ” ed “ $y$ ” indicano, rispettivamente, l'anno base e di scadenza dei due periodi. Per ottenere una misura del tasso di variazione percentuale del fatturato ( $g\text{FAT}xy$ ) e della produzione ( $g\text{PRO}xy$ ) è quindi sufficiente operare la seguente trasformazione inversa

$$[3] \quad g\text{FAT}xy = 100[\exp(v\text{FAT}xy)-1] \qquad g\text{PRO}xy = 100[\exp(v\text{PRO}xy)-1]$$

---

<sup>6</sup> Il logaritmo considerato in questo lavoro è il logaritmo naturale.

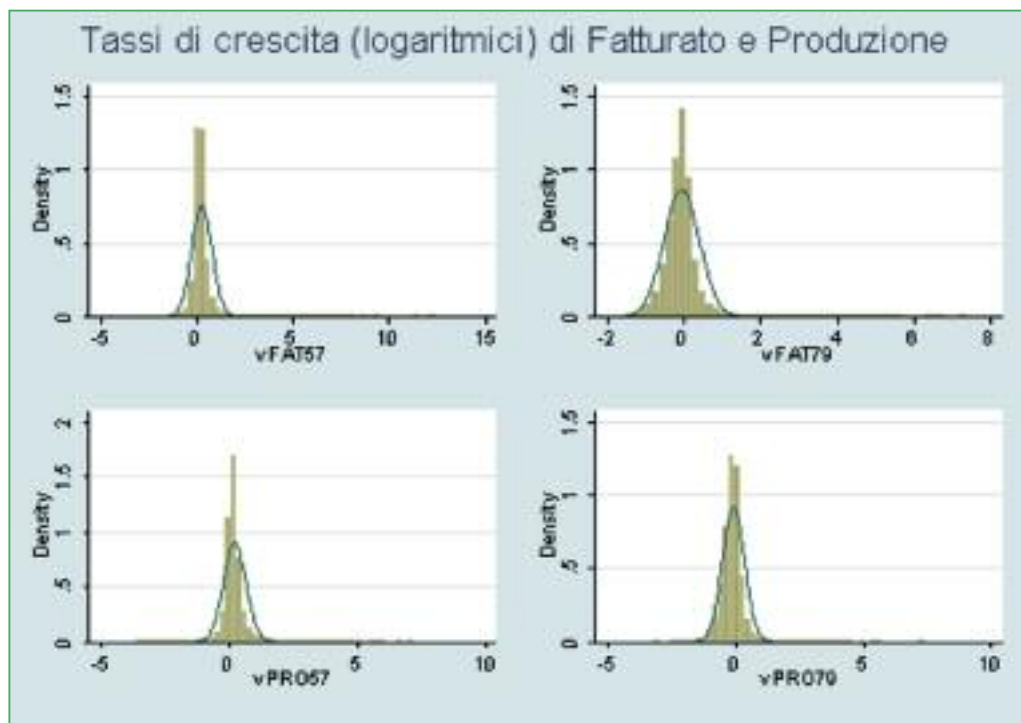
La crescita del fatturato mostra ampie escursioni e con valori medi piuttosto allineati rispetto a quelli mediani, la crescita della produzione mostra escursioni più limitate ma comunque importanti. Questo consente di osservare che c'è un alto livello di eterogeneità delle imprese rispetto alla crescita del grado di attività e che, di conseguenza, sarà opportuno considerare dei livelli di soglia per ripulire i dati dalle osservazioni più devianti. Per il momento consideriamo come devianti quelle osservazioni che, relativamente al fatturato, stanno al di sotto del 1° percentile maggiore nei due periodi ed al di sopra del 99° percentile minore nei due periodi relativamente agli indicatori calcolati secondo la [2]: questa scelta consente di mantenere i dati secondo una struttura di panel bilanciato. Con tale metodo di selezione ed applicando la [3] otteniamo i valori della Tabella 1, che sono comunque ancora troppo elevati.

**Tabella 1 - Elaborazioni IRES su dati AIDA. Trasformazione [3] dei tassi [2] entro il 1° ed il 99° percentile del panel originale.**

stats	vFAT57	vFAT79	vPRO57	vPRO79
min	-64,65	-76,31	-97,32	-87,13
p1	-45,12	-65,35	-42,31	-65,35
p5	-22,89	-50,34	-21,34	-50,34
p25	2,02	-25,92	2,02	-25,92
p50	16,18	-8,61	16,18	-8,61
p75	36,34	8,33	36,34	8,33
p95	109,59	52,2	101,38	49,18
p99	274,34	129,33	252,54	120,34
max	561,94	259,66	7418,86	4194,84
mean	19,72	-10,42	19,72	-11,31

Gli istogrammi mostrano una forma molto leptocurtica ed ampiamente distante da una approssimazione di carattere normale. Inoltre, poiché la scala dei dati è logaritmica, le ampie code a destra sono indicatori di elevata eterogeneità.

Figura 7 - Distribuzione empirica dei tassi logaritmici di crescita. Elaborazioni IRES su dati AIDA.



Considerando i tassi di crescita delle misure del grado di attività possiamo classificare le imprese per la loro performance produttiva.

- [4]  $vFAT_{xyd}=1$  se la crescita del fatturato è positiva, 0 altrimenti  
 $vPRO_{xyd}=1$  se la crescita della produzione è positiva, 0 altrimenti

L'eterogeneità di cui si sta parlando, e che riteniamo essere responsabile di tassi di crescita medi percentuali così elevati, in primo luogo può essere spiegata dalla variabile territorio e settore di attività.

La seguente Tabella 4 considera la scansione territoriale facendo riferimento alla distinzione tra settore manifatturiero ed altri settori.

**Tabella 4 - Tassi medi di crescita percentuale, trasformazione [3] di tassi medi logaritmici. Elaborazioni IRES su dati AIDA.**

		Manifatturiero				Non Manifatturiero			
		Prima della Crisi		Durante la Crisi		Prima della Crisi		Durante la Crisi	
Stats		vFAT57	vPRO57	vFAT79	vPRO79	vFAT57	vPRO57	vFAT79	vPRO79
<b>PIE</b>	<b>Mean</b>	<b>0,18</b>	<b>0,18</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,21</b>	<b>0,16</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,05</b>
	p50	0,14	0,15	-0,18	-0,19	0,13	0,14	-0,03	-0,03
	N	1005	1005	1005	1005	1248	1248	1248	1248
<b>Nwp</b>	<b>Mean</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,23</b>	<b>0,18</b>	<b>0,18</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,09</b>
	p50	0,17	0,17	-0,21	-0,22	0,14	0,14	-0,06	-0,06
	N	5817	5817	5817	5817	8046	8046	8046	8046
<b>NOE</b>	<b>Mean</b>	<b>0,18</b>	<b>0,19</b>	<b>-0,19</b>	<b>-0,21</b>	<b>0,17</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,06</b>
	p50	0,17	0,17	-0,18	-0,19	0,14	0,13	-0,03	-0,03
	N	4658	4658	4658	4658	5648	5648	5648	5648
<b>CEN</b>	<b>Mean</b>	<b>0,16</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,16</b>	<b>-0,17</b>	<b>0,17</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,04</b>
	p50	0,15	0,15	-0,14	-0,15	0,12	0,12	-0,03	-0,03
	N	2359	2359	2359	2359	4722	4722	4722	4722
<b>SUD</b>	<b>Mean</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,14</b>	<b>0,19</b>	<b>0,18</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,03</b>
	p50	0,16	0,16	-0,12	-0,12	0,14	0,14	-0,03	-0,02
	N	1982	1982	1982	1982	3961	3961	3961	3961

Anzitutto osserviamo come le numerosità delle partizioni siano differenziate ma sufficientemente omogenee. Nella tabella citata, inoltre, si mettono in evidenza apprezzabili differenziali territoriali che si sovrappongono a quelli settoriali. Questa variabilità, che abbiamo chiamato genericamente come eterogeneità, dipende da numerosi fattori, fra i quali principalmente quelli riferibili al settore produttivo, alla localizzazione dell'impresa, come effetto di specifiche componenti 'locali' che determinano costi e performance differenziate, oppure soltanto afferenti specifiche specializzazioni in cluster geograficamente circoscritti, altri riferibili alle caratteristiche dell'impresa ed alle sue strategie produttive e commerciali.

In parte l'eterogeneità e la variabilità intrinseca si può eliminare contenendo i range di variazione dei dati (controllando i dati devianti), in parte cercando variabili significative che possano spiegarla, quali quelle sopra citate.

Tuttavia, anche qualora si disponesse di gran parte delle variabili che in via presuntiva potrebbero 'spiegare' (e dunque aiutare a ridurre) tale eterogeneità, non sarebbe comunque possibile partizionare le osservazioni disponibili secondo una griglia troppo fitta di criteri in un esercizio econometrico quale quello qui realizzato, data la limitatezza del campione a disposizione.

Ne consegue che di questa variabilità dovremo tenere conto nel valutare i risultati della stima dei modelli di regressione. Con la conseguenza che i modelli saranno poco 'esplicativi' in generale, pur dando indicazioni circa l'effetto sulle performance delle imprese di talune variabili ipotizzate come rilevanti.

#### *4.2.2 Dimensione ed efficienza*

Proveremo ad introdurre gradualmente nei nostri modelli le variabili esplicative selezionate, anche sulla base della disponibilità delle informazioni contenute nell'archivio Aida (bilanci di impresa).

Il primo modello, che assumeremo come modello base, impiegherà come variabili esplicative la dimensione dell'impresa

$$[5] \quad SIZE_{it} = \log(Dependent_{it})$$

ed una misura della sua efficienza.

Si ritengono efficienti quelle imprese che hanno aumentato (diminuito) il valore della produzione più (meno) dei costi di produzione. Per tener conto di questo, con una variabile di scala logaritmica, al fine di renderla confrontabile con le altre variabili che useremo nei modelli econometrici, si calcola il seguente indice

$$[6] \quad EFF_{it} = \log \left( \frac{(1 + \gamma_t^Y)}{(1 + \gamma_t^C)} \right)$$

Questo indice restituisce valori non negativi se il numeratore ad argomento del logaritmo è maggiore del denominatore, e quindi se il tasso di crescita percentuale del valore della produzione è maggiore di quello dei costi di produzione: in questo caso siamo in condizione di efficienza. Nel caso opposto abbiamo una condizione di inefficienza.

#### *4.2.3 Variabili dicotomiche: settore e territorio*

Come già messo in evidenza, le grandezze coinvolte contengono differenziazioni facilmente intuibili, che in linea generale, come si è argomentato, possono essere in parte ricondotti al settore ed al territorio di appartenenza. Impiegheremo, quindi, un set di variabili dicotomiche volte a cogliere queste specificità una volta introdotte nei modelli con le altre variabili esplicative.

Come prima ipotesi scorporiamo l'effetto industriale più macroscopico definendo la variabile MANI:

$$[7] \quad \text{MANI} = 1 \text{ se impresa manifatturiere, altrimenti } 0$$

Dal punto di vista territoriale le imprese del campione insistono su tutto il territorio nazionale e, quindi, le suddividiamo in macro aree non sovrapposte:

$$[8] \quad \begin{aligned} \text{PIE} &= 1 \text{ se impresa ha sede in Piemonte, } 0 \text{ nel resto Italia} \\ \text{NWp} &= 1 \text{ se l'impresa ha sede nel NW senza Piemonte, } 0 \text{ nel resto Italia} \\ &\quad (\text{ivi compreso PIE}) \\ \text{NOE} &= 1 \text{ se l'impresa ha sede nel NE, } 0 \text{ nel resto Italia} \\ \text{CEN} &= 1 \text{ se l'impresa ha sede nel CE, } 0 \text{ nel resto Italia} \\ \text{SUD} &= 1 \text{ se l'impresa ha sede nel SUD, } 0 \text{ nel resto Italia} \end{aligned}$$

Partizionando le imprese secondo questi criteri si ha la configurazione della Tabella 5.

**Tabella 5 - Frequenze congiunte per zona geografica e macro settore. Elaborazioni IRES su dati AIDA.**

MacroReg	MANI		Totale
	0	1	
PIE	1248	1005	2253
NWp	8046	5817	13863
NOE	5648	4658	10306
CEN	4722	2359	7081
SUD	3961	1982	5943
Totale	23625	15821	39446

Dai modelli che andremo a stimare escluderemo, per motivi di multicollinearità, una partizione territoriale, che costituirà termine di confronto per tutte le altre: ciò consentirà di evidenziare le ripartizioni che risultano più simili al Piemonte per condizioni economico-produttive.

#### 4.2.4 Stima del modello di base

Le equazioni del modello base per la crescita del grado di attività sono così specificate:

$$[9] \quad \begin{aligned} \text{vFAT}_{xy} &= c_0 + e_1 \text{ SIZE}_{0x} + e_2 \text{ EFF}_{0x} + d_1 \text{ MANI} + d_2 \text{ PIE} + d_3 \text{ NWp} + \\ &\quad d_4 \text{ NOE} + d_5 \text{ CEN} + u \\ \text{vPRO}_{xy} &= c_0 + e_1 \text{ SIZE}_{0x} + e_2 \text{ EFF}_{0x} + d_1 \text{ MANI} + d_2 \text{ PIE} + d_3 \text{ NWp} + \\ &\quad d_4 \text{ NOE} + d_5 \text{ CEN} + u \end{aligned}$$

Qui non stiamo confrontando direttamente la bontà di due modelli differenti (o alternativi), bensì di valutare se e quanto una variabile esplicativa abbia avuto un maggiore o minore effetto sulla variabile dipendente nei due periodi distintamente su due variabili considerate indipendenti: fatturato e valore della produzione.

Poiché i tassi di crescita del grado di attività, nelle due forme usate, e le prime due variabili esplicative sono tutte espresse in termini logaritmici, il significato dei loro coefficienti è quello di elasticità: per questo li abbiamo indicati con e1 ed e2<sup>7</sup>. Le altre grandezze sono dicotomiche e quindi i loro coefficienti hanno significato di differenziali, da qui l'indicazione d1, d2, d3, d4 e d5<sup>8</sup>. Per dare un commento sintetico dei risultati consideriamo la seguente Tabella 6 che riporta le stime dei parametri per i due modelli nei due periodi.

**Tabella 6 - Elaborazioni IRES su dati AIDA. Metodo OLS con stima bootstrap degli standard error.**

Anni base: 2005, 2007		Prima della Crisi		Durante la Crisi	
		vFAT57	vPRO57	vFAT79	vPRO79
Dimensione	e1	-0,0656	-0,0630	-0,0360	-0,0431
	bse	0,0041	0,0043	0,0037	0,0040
	e1%	-0,07%	-0,06%	-0,04%	-0,04%
Efficienza	e2	0,4634	0,5075	0,2988	0,3733
	bse	0,0519	0,0498	0,0230	0,0307
	e2%	0,46%	0,50%	0,30%	0,32%
Manifatturiero	d1	0,0353	0,0386	-0,1019	-0,1115
	bse	0,0033	0,0032	0,0037	0,0038
	d1%	3,59%	3,94%	-9,69%	-10,55%
Piemonte	d2	-0,0178	-0,0112	-0,0311	-0,0395
	bse	0,0085	0,0073	0,0081	0,0086
	d2%	-1,76%	-1,11%	-3,06%	-3,87%
NW senza Pie	d3	-0,0006	0,0020	-0,0635	-0,0661
	bse	0,0050	0,0054	0,0053	0,0053
	d3%	-0,06%	0,20%	-6,15%	-6,40%
Nord Est	d4	-0,0105	-0,0057	-0,0362	-0,0412
	bse	0,0054	0,0050	0,0054	0,0053
	d4%	-1,04%	-0,57%	-3,56%	-4,04%
Centro	d5	-0,0273	-0,0200	-0,0207	-0,0233
	bse	0,0056	0,0057	0,0059	0,0055
	d5%	-2,69%	-1,98%	-2,05%	-2,30%
Costante	c	0,2344	0,2249	0,0195	0,0302
	bse	0,65%	0,67%	0,55%	0,59%
N		38191	38191	38216	38216

<sup>7</sup> Si veda la Nota Metodologica riportata al fondo del testo: e1 ed e2 esprimono l'effetto sul tasso di crescita del grado di attività indotto da una variazione percentuale unitaria della dimensione e dell'efficienza, rispettivamente.

<sup>8</sup> Si veda la Nota Metodologica riportata al fondo del testo: i parametri dj consentono di valutare i differenziali exp(dj) sul tasso di crescita del grado di attività dovuto al fatto si 'essere' o 'non essere' nel settore o territorio indicato.



I modelli stimati consentono alcune considerazioni preliminari. Le stime<sup>9</sup> sono sufficientemente precise, come mostrano i bassi standard error bootstrap (bse). La capacità interpolante dei modelli stimati è molto bassa, com'è tipico in questi tipi di esercizi econometrici e come abbiamo anticipato discutendo della forte eterogeneità dei dati di base (vedi anche Bugamelli, Cristadoro, Zevi (2009) d'altra parte il nostro obiettivo non è spiegare la variabilità della crescita del grado di attività ma misurare l'impatto di alcune grandezze su questo indice: a tal fine, di particolare importanza sono le stime bootstrap degli errori standard dei parametri perché ne valutano il grado asintotico di precisione<sup>10</sup>.

La lettura ed interpretazione dei parametri è la seguente: l'elasticità (e1 ed e2) esprime l'effetto di una variazione percentuale della variabile dipendente in questione sulla variazione percentuale della variabile dipendente; i differenziali (d1,d2,d3,d4 e d5) valutano il differenziale di variazione della variabile dipendente dovuto al fatto di essere o non essere in uno dei due stati previsti dalla variabile indipendente dicotomica.

Tuttavia, almeno fenomenologicamente, possiamo derivare delle interpretazioni volte a chiarire gli effetti della crisi sulla crescita del grado di attività delle imprese tenendo conto non solo delle elasticità ma anche dei differenziali settoriale e territoriali. Per fare questo torniamo alla Tabella1 e consideriamo i valori medi del tasso di crescita.

**Tabella 7. Tassi medi di crescita percentuale. Dati dalla Tabella1.**

	Fatturato '05-'07	Produzione '05-'07	Fatturato '07-'09	Produzione '07-'09
Var. %	19,72%	19,72%	-10,42%	-11,31%

Dunque consideriamo che prima della crisi la crescita del grado di attività economica era mediamente positiva mentre durante la crisi la crescita è mediamente negativa.

Poiché la retta di regressione stima il luogo dei punti dei valori attesi della crescita del grado di attività economica in funzione dei valori delle variabili esplicative, possiamo usare la Tabella 7 per interpretare i risultati della Tabella 6.

*L'elasticità della crescita del grado di attività rispetto alla dimensione.* Consideriamo per prima l'elasticità della crescita del fatturato rispetto alla dimensione nei due periodi. Prima della crisi, il tasso di crescita del fatturato ha un'elasticità negativa rispetto alla dimensione ( $e1=-0,07\%$ ) e tale elasticità conserva il segno negativo durante la crisi ma dimezza l'intensità ( $e1=-0,04\%$ ).

<sup>9</sup> Data la specificazione del modello, per evitare problemi di perfetta multicollinearità, dalle ripartizioni territoriali è stato escluso il Sud. Tuttavia, per costruzione, la costante è riferita al Sud non Manifatturiero per imprese individuali con un grado di efficienza superiore all'unità, ciò a causa della costruzione logaritmica dei modelli.

<sup>10</sup> Se non è ragionevole accettare tutte le ipotesi necessarie sul termine d'errore può essere pericoloso testare l'ipotesi nulla che un dato parametro sia significativamente uguale a zero. Privilegiando l'interesse per la robustezza, abbiamo ottenuto stime bootstrap degli standard error. Il procedimento consente di valutare la significatività in termini della distribuzione empirica che si dimostra essere asintoticamente convergente alla distribuzione che si otterrebbe se si conoscesse il processo generatore dei dati.

Se al posto della crescita del fatturato consideriamo la crescita del valore della produzione scopriamo che prima della crisi l'elasticità della crescita della produzione rispetto alla dimensione è pari ad  $e_1 = -0,06\%$  mentre, durante la crisi, tale valore diventa  $e_2 = -0,04\%$ .

Dunque, osservando il segno possiamo concludere che, *prima della crisi, chi era più grande è cresciuto di meno* di chi era più piccolo. Similmente, questa situazione si ritrova nel periodo di crisi: *durante la crisi, chi è più grande decresce di più* poiché, mediamente, il tasso di crescita in questo periodo è negativo. Possiamo anche osservare che se nel periodo antecedente la crisi la dimensione è stato un inibitore della crescita, il che avviene tanto più intensamente quanto maggiore è la dimensione dell'impresa, nel biennio di crisi vi è una tendenza analoga, in una situazione tuttavia in cui mediamente l'evoluzione del fatturato e della produzione assumo segno opposto. In questo periodo l'effetto della dimensione sull'andamento delle variabili di attività risultano meno intenso rispetto al periodo precedente e con un effetto inerziale (tanto maggiore quanto maggiore è la dimensione) che contribuisce a smorzare la (comunque più accentuata) riduzione di fatturato (o produzione) nelle imprese più grandi. Nella fase espansiva (la 'ripresina' del 2005-2007) vi erano opportunità di crescita superiori per le piccole imprese (come spesso avviene in fasi di espansione), che nella fase di crisi vengono rapidamente erose, a vantaggio di una maggior tenuta (inerzia) delle imprese più grandi. Da questo punto di vista possono aver influito, oltre al maggior 'potere di mercato' delle imprese maggiori, anche la tendenza ad internalizzare fasi produttive prime esternalizzate verso piccoli subfornitori, che ha così permesso di attenuare la caduta produttiva. In concomitanza la maggior 'rigidità' della struttura produttiva delle imprese maggiori (la maggior flessibilità in quelle più piccole) potrebbe aver determinato un atteggiamento meno sfavorevole alle grandi nella fase di crisi.

*L'elasticità della crescita del grado di attività rispetto all'efficienza.* Considerando l'efficienza in termini (di logaritmo) del rapporto tra la crescita della produzione e dei suoi costi, osserviamo che l'elasticità della crescita del fatturato all'efficienza è positiva nei due periodi ma subisce una forte contrazione durante la crisi; medesima reazione si ha circa la variazione del valore della produzione: stante la definizione [6] l'efficienza è funzione della variazione della produzione. Nei due periodi, però, gli indici di crescita del grado di attività hanno segni diversi. Pertanto concludiamo che *in periodi non di crisi chi è più efficiente cresce di più ma l'efficienza è un tratto importante anche durante la crisi: chi è più efficiente decresce di meno, almeno in media.* Infatti, chi migliora la sua efficienza di un punto percentuale migliora la crescita del grado di attività dello 0,5% circa prima della crisi e dello 0,3% durante la crisi.

*Il differenziale settoriale macroscopico.* Per quanto riguarda il fatto d'essere o non essere un'impresa manifatturiera, è da notare che il differenziale rispetto alla crescita del grado di attività è positivo (fra il 3,5% ed il 4% per i due indicatori di attività, fatturato e produzione) prima della crisi mentre è fortemente negativo (circa -10%) durante la crisi, e ciò indipendentemente

dalla misura del grado di attività impiegata. Pertanto, sinteticamente, possiamo concludere che *l'essere impresa manifatturiera comporta un effetto addizionale positivo prima della crisi ma, durante la crisi, si trasforma in una caratteristica non favorevole (-10% circa)*, in ciò confermando il manifatturiero come un settore fortemente colpito dalla crisi.

*I differenziali territoriali.* Escludendo l'intercetta, notiamo che già prima della crisi la crescita del fatturato ha reagito negativamente al differenziale territoriale soprattutto al Centro (-2,69%) quindi in Piemonte (-1,76%) e Nord-Est (-1,04%) mentre per il Nord-Ovest senza Piemonte l'effetto è quasi nullo, il che evidenzia una tendenza meno dinamica del contesto piemontese. Medesima graduatoria, ma su livelli diversi dei differenziali, si ha per la dinamica della produzione.

Entrando nel periodo della crisi lo scenario cambia. Al centro non si apprezzano grandi variazioni rispetto al periodo precedente, anzi, rispetto al fatturato c'è persino un miglioramento rispetto al benchmark (costituito dal Meridione, come si è detto). Quel che colpisce è che, ora, la performance peggiore è quella del Nord-Ovest al netto del Piemonte seguita dal Nord-Est e quindi dal Piemonte. La minor dinamicità del Piemonte rispetto agli altri contesti territoriali, più volte confermata non solo a livello aggregato, ma anche nelle performance delle imprese avrebbe potuto indurre a pensare che durante la crisi le cose potessero riflettersi in un risultato peggiore per la regione. Il differenziale è comunque negativo: per il fatturato è cresciuto da -1,76% a -3,87%, mentre per la produzione si è passati dal -1,11% al -3,87%. Fra tutte le partizioni, escludendo il Centro, il Piemonte è quella che ha tenuto meglio: si osservi il drastico peggioramento nel Nord-Ovest al netto del Piemonte.

Quindi, se cumuliamo l'effetto territoriale con quello settoriale, si spiega come le *regioni del Nord abbiano subito maggiormente l'arrivo della crisi perché più intenso è stato l'effetto sulla crescita del grado di attività manifatturiero.*

### 4.3 Ulteriori specificazioni del modello

#### 4.3.1 Un maggior dettaglio del settore manifatturiero

In questa sezione riproponiamo la stima del modello base con una specificazione più dettagliata del settore manifatturiero in alcuni sotto-settori esaustivi.

- [10] ALIM = 1 se Manifatturiero è Alimentare, altrimenti 0  
TEXT = 1 se Manifatturiero è Tessile ed Abbigliamento, altrimenti 0  
LECA = 1 se Manifatturiero è Legno e Carta, altrimenti 0  
CHIM = 1 se Manifatturiero è Chimica, altrimenti 0

METL = 1 se Manifatturiero è Metalmeccanico, altrimenti 0

ALMA = 1 se Manifatturiero è Altra Industria Manifatturiera, altrimenti 0

I modelli da stimare sono quindi i seguenti

$$[11] \quad vFAT_{xy} = c_0 + e_1 SIZE_{0x} + e_2 EFF_{0x} + d_{1.1} ALIM + d_{1.2} TEXT + d_{1.3} LECA + d_{1.4} CHIM + d_{1.5} METL + d_{1.6} ALMA + d_2 PIE + d_3 NWp + d_4 NOE + d_5 CEN + u$$

$$vPRO_{xy} = c_0 + e_1 SIZE_{0x} + e_2 EFF_{0x} + d_{1.1} ALIM + d_{1.2} TEXT + d_{1.3} LECA + d_{1.4} CHIM + d_{1.5} METL + d_{1.6} ALMA + d_2 PIE + d_3 NWp + d_4 NOE + d_5 CEN + u$$

In questo caso il riferimento per i settori manifatturieri evidenziati è costituito dall'insieme dei settori non manifatturieri (considerati globalmente). Gli effetti sulle variabili indipendenti dell'aggregato non manifatturiero è rintracciabile nella stima della costante che, integrando anche tutti gli altri fattori residuali, assume però una difficile lettura.

**Tabella 8 - Elaborazioni IRES su dati AIDA. Metodo OLS con stima bootstrap degli standard error.**

Anni base: 2005, 2007		Prima della Crisi		Durante la Crisi 4	
Dimensione		vFAT57	vPRO57	vFAT79	vPRO79
Dimensione	e1	-0,0667	-0,0640	-0,0325	-0,0394
	bse	0,0041	0,0045	0,0045	0,0043
	e1%	-0,07%	-0,06%	-0,03%	-0,04%
Efficienza	e2	0,4590	0,4581	0,2875	0,3116
	bse	0,0440	0,0461	0,0259	0,0258
	e2%	0,46%	0,50%	0,29%	0,31%
Alimentare	d1.1	-0,0138	-0,0099	0,0807	0,0710
	bse	0,0063	0,0060	0,0062	0,0061
	d1.1%	-1,37%	-0,99%	8,40%	7,36%
Tessile	d1.2	-0,0219	-0,0203	-0,1354	-0,1409
	bse	0,0061	0,0072	0,0068	0,0068
	d1.2%	-2,17%	-2,01%	-12,66%	-13,14%
Legno Carta	d1.3	0,0083	0,0124	-0,0821	0,0848
	bse	0,0065	0,0067	0,0075	0,0076
	d1.3%	0,83%	1,25%	-7,88%	-8,13%
Chimica	d1.4	0,0147	0,0192	-0,0576	-0,0646
	bse	0,0067	0,0061	0,0063	0,0070
	d1.4%	1,48%	1,94%	-5,60%	-5,26%
Metalmeccanica	d1.5	0,0795	0,0833	-0,1298	-0,1540
	bse	0,0064	0,0070	0,0064	0,0072
	d1.5%	8,27%	8,63%	-12,17%	-14,27%

Segue.....

Altra Manif.	d1.6	0,0581	0,0611	-0,1437	-0,1510
	bse	0,0038	0,0037	0,0044	0,0049
	d1.6%	5,98%	6,30%	-13,39%	-14,02%
Piemonte	d2	-0,0197	-0,0131	-0,0267	-0,0344
	bse	0,0081	0,0070	0,0082	0,0085
	d2%	-1,95%	-1,30%	-2,63%	-3,38%
NW senza Pie	d3	-0,0029	-0,0003	-0,0544	-0,0567
	bse	0,0065	0,0050	0,0058	0,0049
	d3%	-0,29%	-0,03%	-5,29%	-5,51%
Nord Est	d4	-0,0128	-0,0080	-0,0304	-0,0350
	bse	0,0062	0,0050	0,0056	0,0050
	d4%	-1,27%	-0,80%	-2,99%	-3,44%
Centro	d5	-0,0249	-0,0174	-0,0120	-0,0149
	bse	0,0067	0,0053	0,0058	0,0060
	d5%	-2,46%	-1,72%	-1,19%	-1,48%
Costante	c	0,2364	0,2269	0,0094	0,0198
	bse	0,72%	0,66%	0,66%	0,61%
N		38191	38191	38216	38216

*I differenziali del manifatturiero.* Guardando ai differenziali associati ai sotto-settori del manifatturiero notiamo, anzitutto, come l'Alimentare abbia avuto differenziali molto bassi e negativi prima della crisi per mostrarne di positivi e robusti durante la crisi (perfino oltre l'8%): fenomeno in contro tendenza ma ampiamente riscontrato in diversi studi. In secondo luogo si noti come il Tessile mostrasse differenziali negativi già prima della crisi per intensificarne ancora di più la portata durante la crisi giungendo al di sotto del -13% circa. Le imprese del comparto Metalmeccanica hanno subito forti perdite durante la crisi portando il loro differenziali da oltre un +8% nel periodo pre-crisi ad un -12% e -14% nel periodo 2007-2009: l'escursione dei differenziali per questo settore è la più ampia osservata e lo identifica come uno dei più colpiti dalla crisi e dunque fra quelli maggiormente responsabili della recessione produttiva. In generale, dunque, si osserva che nel periodo precedente la crisi le imprese dell'Alimentare e del Tessile risultavano meno dinamiche rispetto alla dinamica di riferimento e dunque offrivano un più limitato contributo al tasso di sviluppo dell'attività economica, mentre gli altri settori davano un contributo maggiore, in particolare la Metalmeccanica. Durante la crisi tutti i settori manifatturieri hanno contribuito negativamente (in particolare la Metalmeccanica) ad eccezione dell'Alimentare.

In conclusione, *la crisi ha principalmente colpito i così detti settori tradizionali della produzione manifatturiera nazionale:* la seguente Tabella 9 mette in evidenza i tassi medi di crescita in variazione percentuale degli indicatori del grado di attività economica a livello nazionale ed in Piemonte.

**Tabella 9 - Tassi medi di crescita in variazione percentuale con trasformazione [3] sui tassi medi (logaritmici) di crescita. Elaborazioni IRES su dati AIDA.**

	Italia				Piemonte			
	Prima della Crisi		Durante la Crisi		Prima della Crisi		Durante la Crisi	
	vFAT57	vPRO57	vFAT79	vPRO79	vFAT57	vPRO57	vFAT79	vPRO79
Alimentare	15,56	15,73	2,41	1,36	15,30	14,73	4,36	3,48
Tessile	13,57	13,51	-19,75	-20,49	6,35	6,28	-22,86	-24,51
Legno Carta	17,33	17,54	-13,91	-14,27	19,16	18,68	-8,82	-10,06
Chimica	18,37	18,59	-12,92	-13,70	18,99	20,72	-12,15	-14,10
Metalmecc.	26,04	26,34	-20,55	-22,82	24,22	23,73	-21,75	-23,36
Altra Manif.	23,57	23,58	-20,94	-21,84	22,57	22,43	-23,04	-24,34
Altro	19,32	18,89	-5,76	-5,78	17,65	18,02	-4,32	-4,75
Totale	19,91	19,69	-10,54	-11,02	18,51	18,68	-10,56	-11,49

I differenziali territoriali, in questo modello con disaggregazione del settore manifatturiero, mantengono inalterate le conclusioni precedentemente discusse per il modello a settori più aggregati.

#### 4.3.2 Altri fattori esplicativi

Ad ulteriore approfondimento delle performance delle imprese nel periodo di espansione ed in quello di crisi

La famiglia di modelli che stimiamo in questa sezione considera come fattori esplicativi diverse grandezze:

2. *L'internalizzazione*: l'ipotesi sottostante è che molte imprese, che prima della crisi avevano esternalizzato alcune fasi del processo produttivo, durante la crisi re-internalizzino queste fasi, nel tentativo di saturare, ove possibile, la capacità produttiva installata, meno inutilizzata rispetto al periodo precedente. Ciò per consentire la riduzione di una serie di costi, al tempo stesso permettendo di mantenere i livelli occupazionali. Per dare una misura di questa tendenza ipotizzata consideriamo come indicatore il rapporto tra valore aggiunto e fatturato:  $INT0x = \log(VAG0x/FAT0x)$ , un usuale indicatore del grado di integrazione verticale. Un aumento di tale indicatore evidenzia una maggior quota di valore aggiunto (produzione interna all'impresa) rispetto al fatturato, che include anche i costi degli acquisti all'esterno.
3. *L'innovazione*: l'ipotesi sottostante è che chi, prima della crisi, ha attivato azioni o fatto

investimenti volti all'innovazione (attraverso il potenziamento dei propri asset immateriali) durante la crisi ne abbia riscontrato un beneficio; il segno della relazione fra questo indicatore e il livello di attività, non è univoco. Si può sostenere, infatti, che le imprese più innovative affrontino la crisi con maggiore forza intrinseca e dunque vi sia una relazione positiva, che implicherebbe l'esistenza di una selezione dei migliori; ma potrebbe anche accadere che le imprese più innovative e dinamiche, proprio per il fatto di aver investito e dunque avere una più forte esposizione finanziaria o perché operanti in mercati più rischiosi (sia dal punto di vista geografico che per variabilità della domanda), siano più esposte ad eventi traumatici come lo è stata la recessione globale del 2008-2009, dando luogo ad una selezione avversa. Per misurare questi comportamenti aziendali, seppur in modo impreciso, consideriamo il peso delle immobilizzazioni immateriali sul totale delle immobilizzazioni:  $INN0x = \log(\text{Imm.Immat.}0x / \text{Imm.Tot.}0x)$ , ad indicare imprese con caratteristiche più evolute.

4. Il *costo del lavoro*:  $LAV0x = \log(\text{Stipendi}0x / \text{Dipendenti}0x)$ , letto in termini di livello iniziale può essere letto come un indicatore di qualità della produzione, seppure grezzo.
5. L'*indebitamento*: l'ipotesi sottostante è che, a parità di altre condizioni, le imprese più indebitate affrontino maggiori difficoltà rispetto alle altre, specialmente in periodo di crisi finanziaria, in presenza di stretta creditizia (restringimento del credito anche con richiesta di rientri, come avvenuto in questa crisi). Possiamo ipotizzare due indicatori di indebitamento, il primo è  $DBC0x$  -secondo la definizione di Bugamelli, Cristadoro, Zevi (2009)- per cui le imprese vengono classificate come gravemente indebitate ( $DBC0x=1$ ) se lo stock di debito è quattro volte superiore al valore del patrimonio, il secondo misura il livello d'indebitamento rispetto ai mezzi propri dell'azienda  $DBP0x = \log(\text{Debiti}/\text{Patrimonio})$ ; questi due indicatori possono essere compresenti nel modello.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> L'indice  $DBC0x = 1$  se  $\text{Stock di Debito} / \text{Patrimonio Netto} > 4$ . Negli indici di seguito calcolati che coinvolgono la valutazione del patrimonio netto non abbiamo inteso applicare la correzione sul patrimonio impiegata in "Rapporto sull'Industria in Piemonte – Edizione 2010" del Assessorato Sviluppo Economico della Regione Piemonte a cura del CERIS/CNR. Infatti, per tener conto del capitale proprio al netto degli effetti del DGL 185/2008, che consente le rivalutazioni di capitale, avremmo dovuto calcolare il valore del patrimonio come differenza tra il Patrimonio Netto a bilancio e la somma di Riserve di Rivalutazione con Utile/Perdita d'Esercizio. Ciò avrebbe di fatto lasciato i mezzi propri solo nella misura del Capitale Sociale che, in periodo di crisi, non trova grandi variazioni finalizzabili all'investimento produttivo. Per di più, per omogeneizzare i dati contabili, la trasformazione avrebbe dovuto essere applicata anche negli anni precedenti, quando non c'era alcun motivo tecnico per compierla, distorcendo la valutazione patrimoniale delle imprese. Abbiamo infatti potuto stimare i modelli qui proposti con tale trasformazione del patrimonio ed è emerso che ogni variabile che la coinvolgesse produceva stime dei parametri prossimi allo zero e dagli standard error superiori al valore del parametro. Questo significa che lo strumento di misurazione avrebbe avuto una tolleranza superiore alla sua capacità di misura. Riteniamo dunque che, come correttamente compiuto nel "Rapporto sull'Industria in Piemonte – Edizione 2010" prima citato, tale correzione sia da compiersi se ci poniamo ad un livello descrittivo ma che sia controproducente ai fini esplicativi: come detto, infatti, alcuni indicatori che esprimono l'importanza del debito e della leva finanziaria vengono inibiti, il che non sembra plausibile nel periodo di crisi.

6. *La fragilità finanziaria*: l'ipotesi sottostante è che le imprese finanziariamente fragili abbiano subito un forte effetto di selezione mentre quelle solide abbiano potuto superare i momenti più difficili della crisi. Possiamo ipotizzare un indicatore, FFZ0x -secondo la definizione di De Socio (2010): con una variabile dicotomica si classifica un'impresa come finanziariamente fragile o solida se due indicatori di fragilità finanziaria su tre superano superato determinate soglie.<sup>12</sup>

Introducendo questi indicatori nel modello [11] stimiamo sei ulteriori parametri di cui quattro elasticità (e3-e6) e due differenziali (d3, d3), si vedano il modello [12] e le sue stime in Tabella 10.

$$\begin{aligned}
 [12] \quad vFAT_{xy} &= c_0 + e_1 SIZE_{0x} + e_2 EFF_{0x} + e_3 INT_{0x} + e_4 INN_{0x} + e_5 LAV_{0x} + e_6 DBP_{0x} + \\
 &d_6 DBC_{0x} + d_7 FFZ_{0x} + \\
 &d_{1.1} ALIM + d_{1.2} TEXT + d_{1.3} LECA + d_{1.4} CHIM + d_{1.5} METL + d_{1.6} ALMA + \\
 &d_2 PIE + d_3 NW_p + d_4 NOE + d_5 CEN + u \\
 \\
 vPRO_{xy} &= c_0 + e_1 SIZE_{0x} + e_2 EFF_{0x} + e_3 INT_{0x} + e_4 INN_{0x} + e_5 LAV_{0x} + e_6 DBP_{0x} + \\
 &d_6 DBC_{0x} + d_7 FFZ_{0x} + \\
 &d_{1.1} ALIM + d_{1.2} TEXT + d_{1.3} LECA + d_{1.4} CHIM + d_{1.5} METL + d_{1.6} ALMA + \\
 &d_2 PIE + d_3 NW_p + d_4 NOE + d_5 CEN + u
 \end{aligned}$$

Rispetto ai parametri del modello [11] nel modello [12] si possono apprezzare alcune variazioni soprattutto riferibili alle elasticità e2 ed e3 mentre per il set di variabili dicotomiche sui settori (d1.1-d1.6) e sui territori (d2-d5) le variazioni risultano meno consistenti. Il fatto che i coefficienti e2 ed e3 siano diversi in modo considerevole è dovuto, principalmente, all'introduzione delle due variabili dicotomiche sull'indebitamento e sulla fragilità finanziaria (d6, d7): queste due ulteriori variabili, infatti, consentono di partizionare ulteriormente il volume di imprese con quattro nuove categorie, ciò comporta in [12] una diversa reazione delle variabili 'metriche' rispetto ad [11].

<sup>12</sup> Il metodo prevede di calcolare tre indicatori per ogni impresa in ciascun anno: Leva = (Debiti+Fatturato+Fondo Rischi)/(Debiti+Fatturato+Fondo Rischi+Patrimonio Netto), Livello di Debito = Debiti / Fatturato, Copertura Interessi Passivi = MOL / Oneri Finanziari Totali dove MOL = RO+Tot. Ammortamenti e Svalutazioni essendo RO il Risultato Operativo. Ciascun indicatore viene classificato in due stati secondo le rispettive soglie:

- L1 = 1 se Leva > 0,75 : Debiti+Fatturato+Fondo Rischi > 3 volte Patrimonio Netto;
- L2 = 1 se Livello di Debito > 0,5: il debito supera la metà dei mezzi propri;
- L3 = 1 se Copertura Interessi Passivi < 1: il Margine Operativo Lordo è inferiore agli Oneri Finanziari Totali.

I tre indicatori classificati vengono sommati ottenendo per l'anno 0x un indicatore FFZ0x = L1 + L2 + L3 = {0,1,2,3}. Se FFZ0x > 1, cioè di classe 2 oppure 3, l'impresa è ritenuta finanziariamente fragile perché due indicatori su tre violano le soglie stabilite.



*La dimensione.* La variazione del grado di attività (con elasticità negativa rispetto alla dimensione d'impresa) conferma in questo modello che al crescere della dimensione dell'impresa si riscontra una maggior inerzia a variare il livello di attività. In questo modello, peraltro, non si notano differenze significative in questa tendenza fra la situazione di congiuntura favorevole (biennio 2006-2007) e la fase di crisi (2008-2009) come invece indicava il modello discusso in precedenza. Come nel caso precedente si riscontra un'elasticità leggermente più elevata nella fase di crisi per quanto riguarda la produzione rispetto al fatturato, peraltro in linea con quanto evidenziato dal precedente modello, indicando il sensibile adeguamento delle scorte (verso il basso) nella fase di crisi.

*L'efficienza.* Il dato che si osserva è la forte riduzione dell'elasticità della crescita del grado di attività rispetto all'efficienza nella fase di crisi rispetto al biennio precedente, che tuttavia mantiene un valore considerevolmente positivo: *chi è più efficiente cresce di più o decresce di meno* ma con un'intensità che durante la crisi s'è affievolita.

Questi indicatori non riportano sostanziali differenze rispetto ai modelli precedentemente stimati, le variazioni di decimali sono infatti solo imputabili alle diverse numerosità di imprese coinvolte nelle stime tenendo conto dei dati mancanti.

Si può quindi dedurre che la crisi abbia mantenuto alcune determinanti della performance delle imprese tipiche della fase precedente, ma le abbia depotenziate: nella crisi, infatti, la dimensione determina una maggior inerzia nel livello di attività; i tentativi di aumentare l'efficienza riducendo i costi per unità di prodotto hanno consentito di arginare solo marginalmente la caduta dell'attività (fatturato e produzione).

**Tabella 10 - Elaborazioni IRES su dati AIDA. Metodo OLS con stima bootstrap degli standard error.**

Anni base: 2005, 2007		Prima della Crisi		Durante la Crisi 4	
		vFAT57	vPRO57	vFAT79	vPRO79
SIZE	a1	-0,0831	-0,0741	-0,0750	-0,0795
	bsa	0,0043	0,0047	0,0043	0,0040
	a1%	-0,08%	-0,07%	-0,07%	-0,08%
EFF	a2	0,5261	0,5567	0,2997	0,3023
	bsa	0,0441	0,0469	0,0246	0,0284
	a2%	0,52%	0,56%	0,30%	0,32%
INT	a3	0,0384	0,0203	0,0891	0,0608
	bsa	0,0025	0,0025	0,0031	0,0024
	a3%	0,04%	0,02%	0,09%	0,08%
INN	a4	0,0063	0,0063	0,0109	0,0111
	bsa	0,0009	0,0009	0,0009	0,0007
	a4%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
LAV	a5	-0,0717	-0,0711	-0,0452	-0,0454
	bsa	0,0056	0,0060	0,0040	0,0041
	a5%	-0,07%	-0,07%	-0,04%	-0,05%

Segue.....

DBF	e5	0,0105	0,0047	0,0041	0,0054
	bse	0,0022	0,0022	0,0020	0,0019
	e5%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%
DBC	d5	-0,0018	-0,0010	0,0046	-0,0047
	bse	0,0053	0,0052	0,0055	0,0048
	d5%	-0,18%	-0,10%	0,46%	-0,47%
FFZ	d7	0,0261	0,0187	0,0213	0,0106
	bse	0,0039	0,0037	0,0043	0,0048
	d7%	2,64%	1,89%	2,15%	1,07%
ALIM	d1.1	0,0000	0,0002	0,1169	0,1053
	bse	0,0061	0,0067	0,0064	0,0069
	d1.1%	0,00%	0,02%	12,40%	11,10%
TEXT	d1.2	-0,0182	-0,0174	-0,1346	-0,1408
	bse	0,0068	0,0072	0,0076	0,0072
	d1.2%	-1,80%	-1,72%	-12,59%	-13,13%
LECA	d1.3	0,0030	0,0054	-0,0850	-0,0878
	bse	0,0073	0,0066	0,0074	0,0071
	d1.3%	0,30%	0,54%	-8,15%	-8,41%
CRIM	d1.4	0,0205	0,0258	-0,0495	-0,0570
	bse	0,0060	0,0052	0,0064	0,0068
	d1.4%	2,07%	2,51%	-4,83%	-5,54%
METL	d1.5	0,0731	0,0812	-0,1449	-0,1681
	bse	0,0061	0,0060	0,0075	0,0087
	d1.5%	7,58%	8,46%	-13,49%	-15,47%
ALMA	d1.6	0,0515	0,0579	-0,1524	-0,1608
	bse	0,0046	0,0044	0,0044	0,0053
	d1.6%	5,28%	5,96%	-14,14%	-14,85%
PIE	d2	-0,0115	-0,0054	-0,0259	-0,0345
	bse	0,0076	0,0074	0,0078	0,0072
	d2%	-1,14%	-0,54%	-2,55%	-3,39%
NWp	d3	0,0125	0,0148	-0,0434	-0,0455
	bse	0,0059	0,0048	0,0051	0,0051
	d3%	1,26%	1,49%	-4,25%	-4,45%
NOE	d4	0,0038	0,0066	-0,0192	-0,0240
	bse	0,0055	0,0049	0,0053	0,0052
	d4%	0,38%	0,66%	-1,90%	-2,37%
CEN	d5	-0,0192	-0,0112	-0,0080	-0,0112
	bse	0,0061	0,0048	0,0054	0,0056
	d5%	-1,90%	-1,11%	-0,80%	-1,11%
_cons	c	0,5302	0,4933	0,3657	0,3617
	bse	2,10%	1,93%	1,59%	1,63%
N		34460	34460	34119	34119

*L'internalizzazione.* L'elasticità della crescita del grado di attività rispetto all'internalizzazione, misurata dal rapporto tra il tasso di crescita del valore della produzione ed il tasso di crescita dei costi di produzione, ha un segno positivo in entrambi i periodi con un'intensità molto maggiore durante la crisi: *la crescita dell'attività è tanto più favorito quanto maggiore è il livello dall'internalizzazione, specialmente durante la crisi.* D'altra parte, però, considerando che nel periodo precedente la crisi la crescita del grado di attività è mediamente positiva, mentre durante la crisi è mediamente negativa, si può anche concludere che, in media, l'internalizzazione favorisce più debolmente la crescita del grado di attività quando questa ha un segno positivo mentre, durante la crisi, la riduzione del grado di attività è più intensamente contrastata dall'internalizzazione.

Trova quindi riscontro l'ipotesi che le imprese abbiano risposto alla caduta dei livelli di attività *internalizzando durante la crisi alcune fasi del processo produttivo, strategia che ha permesso, in media, di migliorare relativamente la dinamica dell'attività (contenendo la contrazione produttiva).*

*L'innovazione.* Un effetto positivo sulla crescita del grado di attività economica si deve alla capacità di innovazione (nelle dimensioni che presuppongono la dotazione di asset materiali) che in entrambi i periodi mostra un'elasticità positiva ma molto debole. Quindi si stima che chi ha una maggior quota di immobilizzazioni immateriali non migliori significativamente la crescita dell'attività e ciò indipendentemente dalla congiuntura favorevole o sfavorevole.

*Il costo del lavoro.* Il costo del lavoro è misurato come il logaritmo del valore di salari e stipendi per addetto in migliaia di euro correnti. In riferimento al tasso di crescita del grado di attività rispetto a questa variabile si osserva un'elasticità negativa in entrambi i periodi, ma con un'intensità che diminuisce durante la crisi, quasi si dimezza. Quindi, *chi ha speso di più per retribuire i servizi alla produzione offerti dal fattore lavoro ha avuto più difficoltà a far crescere il suo grado di attività, indipendentemente dalla crisi, durante la quale tale effetto è tuttavia meno evidente.* Nei limiti di un'interpretazione del livello del costo del lavoro come indicatore del livello qualitativo della produzione il modello rileva che le produzioni più qualificate sarebbero state relativamente meno avvantaggiate nel periodo precedente la crisi rispetto alle altre in termini di dinamica dell'attività, tuttavia nel periodo di crisi questo svantaggio si sarebbe ridotto.

*L'indebitamento.* Si può ipotizzare che il grado di indebitamento possa essere fonte di maggiori difficoltà in situazioni come quella determinatasi con la crisi finanziaria. Qui valutiamo l'indebitamento con due diversi indicatori. Il livello del debito sul patrimonio<sup>13</sup> ed il grado di indebitamento distinto in due categorie: un livello non grave ed uno grave se lo stock di debito supera di quattro volte il valore del patrimonio.

Valutando il logaritmo del rapporto tra il valore dei mezzi di terzi ed il valore dei mezzi propri, abbiamo potuto stimare che l'elasticità  $\epsilon_6$  della crescita del grado di attività al livello del debito è debolmente positiva, sia prima sia durante la crisi: ne concludiamo che l'indebitamento non sembra avere avuto un impatto significativo sulla crescita del grado di attività dell'impresa. Questa conclusione è poi sostenuta anche dal fatto che il valore dell'elasticità stimata nel tempo ha avuto valori di errore standard del tutto commensurabili alla stima del parametro che, pertanto, risulta avere bassa precisione.

Per valutare appieno gli effetti della stretta creditizia avvenuta all'indomani dello scoppio della crisi finanziaria sull'attività delle imprese, in aggiunta e/o indipendentemente dagli effetti specifici

---

<sup>13</sup> In una nota precedente abbiamo spiegato sia la derivazione della classe di debito sia la rimodulazione del patrimonio.

della contrazione della domanda e quindi del fatturato, occorrerebbe un'analisi più fine. Ciò che la relazione qui presentata ci suggerisce, è in linea generale, un indizio del fatto che il livello di indebitamento non è correlato in misura significativa al comportamento del livello di attività durante la crisi; la stretta quindi (che ha comportato richiesta di rientri, mancato rinnovo di linee di credito ecc. per molte imprese), quale che sia stato il suo impatto, non avrebbe pesato in misura selettiva nel determinare il livello d'attività in linea con l'indebitamento dell'impresa.

Tuttavia si riscontra che le imprese con indebitamento al di sopra di una soglia elevata (quattro volte i mezzi propri) hanno risentito negativamente nel periodo di crisi sulla loro dinamica della produzione. Il fatto che ciò non avvenga per la dinamica del fatturato non è chiaro, ameno di ipotizzare che la stretta creditizia nei loro confronti si sia abbattuta più direttamente sulla produzione corrente.

Infatti se passiamo alla classe d'indebitamento, valutata secondo il metodo introdotto da Bugamelli, Cristadoro, Zevi (2009), scopriamo che il valore del parametro che stima il differenziale tra chi è e chi non è gravemente indebitato, è inferiore o commensurabile all'errore standard, con conseguente problema di precisione. Ad ogni modo, se non sul livello dell'intensità, possiamo concludere sulla tendenza: nel passare al periodo di crisi il differenziale dello stato di grave indebitamento è notevolmente peggiorato rispetto al periodo precedente se riferito alla crescita della produzione, in riferimento alla crescita del fatturato è invece notevolmente migliorato passando ad un valore positivo. Sotto questa luce, quindi, si distingue un diverso impatto dell'indebitamento sulla crescita del venduto rispetto alla crescita del prodotto.

*La fragilità finanziaria.* Secondo De Socio (2010) possiamo ritenere finanziariamente fragili quelle imprese per cui due su tre dei seguenti indicatori superano le soglie prefissate: il leverage<sup>14</sup> sopra il 75%, i debiti sopra il 50% del fatturato, l'indice di copertura degli interessi passivi<sup>15</sup> sotto l'unità. Negli anni di riferimento è risultato che le imprese finanziariamente fragili coprono una percentuale poco sotto il 40% nel 2005 e nel 2007 mentre nel 2006 si arriva al 72%: la percentuale dei finanziariamente fragili in due anni successivi è del 67% per il 2008 e del 38% per il 2009.

L'indicatore di fragilità finanziaria, per come è stato definito) è guidato in misura rilevante dalla presenza in esso del grado di indebitamento (leva finanziaria). Per questa ragione ritroviamo in generale, in entrambi i periodi, un'elasticità positiva dell'indicatore di fragilità finanziaria rispetto al livello di attività dell'impresa.

Peraltro possiamo notare come il valore dell'elasticità sia superiore nel periodo precedente la crisi e con una rilevanza maggiore per la crescita del fatturato piuttosto che per la produzione. Pertanto *durante la crisi il fatto di trovarsi in condizione di fragilità finanziaria ha attenuato questa situazione, in misura consistente soprattutto per l'andamento della produzione.*

---

<sup>14</sup> Per leverage intendiamo il seguente rapporto  $\text{Leverage} = (\text{Debiti} + \text{TFR} + \text{Fondo Rischi}) / (\text{Debiti} + \text{TFR} + \text{Fondo Rischi} + \text{PN})$ .

<sup>15</sup> Per indice di copertura degli interessi passivi intendiamo il seguente rapporto  $\text{CIP} = \text{MOL} / \text{Oneri Fin. Tot.}$ , dove  $\text{MOL} = \text{RO} + \text{Tot. Ammort. e Svalutaz.}$ , essendo RO il Risultato Operativo.

### *4.3.3 Gli investimenti*

Tra le varie ipotesi fatte dagli studiosi per capire i meccanismi della crisi c'è anche quella secondo cui chi si è presentato al momento della crisi avendo fatto investimenti produttivi in precedenza ne può aver tratto vantaggio: poiché la crescita durante la crisi è mediamente negativa ci attendiamo che chi ha investito di più prima perderà di meno dopo. Altri però pensano che avere investito prima comporta l'essersi indebitati e dunque al momento della crisi queste imprese possono essersi trovare nel momento della restituzione del debito contratto con l'aggravante di non poter chiedere altri finanziamenti a causa della stretta creditizia. Se dunque nel primo caso possiamo parlare di selezione virtuosa (sopravvivono i migliori) nel secondo possiamo parlare di selezione avversa (i virtuosi subiscono di più).

Per argomentare queste ipotesi stimeremo dei modelli per la crescita del grado di attività in funzione non solo delle variabili già introdotte ma anche degli investimenti effettuati nel biennio precedente la crisi. Poiché gli investimenti sono una variabile di flusso, il loro effetto sarà stimato mediante la variazione delle immobilizzazioni totali tra il 2005 ed il 2007 da riferirsi come investimento per il periodo successivo (2007-2009) dominato dalla crisi:

$$[13] \quad v\text{IMT57} = \log(\text{IMT07} / \text{IMT05})$$

Questo indicatore contiene, in parte, un duplicato perché le immobilizzazioni totali includono non solo quelle materiali ma anche quelle immateriali, già coinvolte nell'innovazione, e quelle finanziarie che, tipicamente, non sono ascrivibili a scopo produttivo. Tuttavia, almeno in prima battuta, preferiamo considerare il complesso delle immobilizzazioni per avere un'indicazione generica rispetto alle ipotesi di selezione: i dati in nostro possesso non risultano infatti particolarmente affidabili se consideriamo micro-voci di bilancio, specie per le piccole imprese.

Inoltre, va ricordato che dal 2008 sono entrate in vigore delle norme (il così detto "decreto anti-crisi", D.L. 185/2008) che consentono la rivalutazione dei beni immobili per le imprese: tipicamente queste rivalutazioni incidono sulle immobilizzazioni materiali e dunque, sebbene abbiano la funzione di migliorare il rating delle imprese in termini di rafforzamento patrimoniale, valutare gli investimenti come variazione delle immobilizzazioni nel periodo della crisi può condurre a delle distorsioni di carattere contabile. Anche per questo motivo s'è scelto di usare la variazione nel periodo precedente. La seguente Tabella 11 mostra infatti che nel periodo precedente la crisi (2005-2007) i tassi di crescita annuali medi erano piuttosto stabili e su livelli non elevati commensurabili al 6%. Nel passare dal 2007 al 2008 le immobilizzazioni totali hanno avuto invece un incremento molto consistente passando al +20% in media del 2007-2008.

Tabella 11 - Tassi medi di variazione percentuale delle immobilizzazioni totali in anni successivi dal 2005 al 2009. Elaborazioni IRES su dati AIDA.

	vIMT56	vIMT67	vIMT78	vIMT89
Alimentare	3,94%	2,37%	26,87%	-2,68%
Tessile	3,09%	4,08%	23,22%	1,22%
Legno Carta	5,29%	4,65%	25,27%	1,77%
Chimica	3,36%	4,88%	23,12%	0,56%
Metalmecanica	4,87%	7,74%	25,07%	0,43%
Altra Manif	5,09%	6,64%	25,76%	0,34%
Altro	6,98%	6,41%	17,65%	-1,07%
Totale	5,99%	6,13%	20,64%	-0,52%

Nel biennio 2008-2009 invece le immobilizzazioni hanno rallentato la crescita, in particolare con un tasso negativo nel settore Alimentare e in tutto ciò che non è manifattura, nei settori manifatturieri la variazione è pressoché nulla lasciando intendere che la rivalutazione avvenuta ha avuto effetto solo nell'anno dell'emergenza.

I modelli stimati sono relativi alla crescita del grado di attività economica nel periodo della crisi 2007-2009, integrano i modelli [12] ma includono la crescita delle immobilizzazioni avvenuta nel periodo precedente la crisi:

$$[14] \quad vFAT79 = c_0 + e_1 SIZE07 + e_2 EFF07 + e_3 INT07 + e_4 INN07 + e_5 LAV07 + e_6 DBP07 + d_6 DBC07 + d_7 FFZ07 + e_7 vIMT57 \\ d_{1.1} ALIM + d_{1.2} TEXT + d_{1.3} LECA + d_{1.4} CHIM + d_{1.5} METL + d_{1.6} ALMA + d_2 PIE + d_3 NWp + d_4 NOE + d_5 CEN + u$$

$$vPRO79 = c_0 + e_1 SIZE07 + e_2 EFF07 + e_3 INT07 + e_4 INN07 + e_5 LAV07 + e_6 DBP07 + d_6 DBC07 + d_7 FFZ07 + e_7 vIMT57 \\ d_{1.1} ALIM + d_{1.2} TEXT + d_{1.3} LECA + d_{1.4} CHIM + d_{1.5} METL + d_{1.6} ALMA + d_2 PIE + d_3 NWp + d_4 NOE + d_5 CEN + u$$

La Tabella 12 mostra che i parametri sono rimasti molto stabili se confrontati con le ultime due colonne della Tabella 1, pertanto ci occupiamo solo di valutare l'impatto degli investimenti.

**Tabella 12 - Elaborazioni IRES su dati AIDA. Metodo OLS con stima bootstrap degli standard error.**

Anno Base: 2007		vFAT79	vPRO79
SIZE	e1	-0,0744	-0,0790
	bse	0,0042	0,0049
EFF	e2	0,2993	0,3226
	bse	0,0245	0,0251
INT	e3	0,0887	0,0825
	bse	0,0027	0,0028
INN	e4	0,0111	0,0113
	bse	0,0009	0,0009
LAV	e5	-0,0456	-0,0460
	bse	0,0041	0,0043
DBP	e6	0,0044	0,0057
	bse	0,0019	0,0020
DBC	d6	0,0022	-0,0072
	bse	0,0048	0,0046
FFZ	d7	0,0200	0,0092
	bse	0,0038	0,0039
vIMT	e7	0,0248	0,0261
	bse	0,0031	0,0031
ALIM	d1.1	0,1187	0,1072
	bse	0,0067	0,0069
TEXT	d1.2	-0,1334	-0,1395
	bse	0,0073	0,0071
LECA	d1.3	-0,0843	-0,0870
	bse	0,0075	0,0075
CHIM	d1.4	-0,0485	-0,0560
	bse	0,0070	0,0072
METL	d1.5	-0,1449	-0,1681
	bse	0,0083	0,0080
ALMA	d1.6	-0,1521	-0,1604
	bse	0,0044	0,0047
PIE	d2	-0,0268	-0,0344
	bse	0,0080	0,0074
NWp	d3	-0,0423	-0,0442
	bse	0,0061	0,0044
NOE	d4	-0,0185	-0,0231
	bse	0,0059	0,0053
CEN	d5	-0,0074	-0,0105
	bse	0,0060	0,0056
_cons	c	0,3534	0,3601
	bse	1,54%	1,75%
N		34108	34108

Gli *investimenti*. I parametri d'elasticità  $e_7$  misurano l'elasticità della crescita del grado di attività rispetto alla crescita delle immobilizzazioni quale misura d'investimento lordo: entrambi propongono valori positivi. La crescita della produzione è più elastica nella fase di crisi agli investimenti rispetto al fatturato, ma con minima differenza. Queste stime indicano che chi ha maggiormente investito in passato è riuscito a limitare la contrazione dell'attività nella fase di crisi. Questo consente quindi di propendere verso l'ipotesi di una selezione che premia chi ha avviato piani di ristrutturazione ed innovazione.

#### 4.4 Redditività e leva finanziaria

Nell'analisi di bilancio per indici quelli di redditività sono tra i più importanti. Vi sono diverse misure di redditività che possono essere formulate a partire dalle voci di bilancio. In questo lavoro produrremo tre misure che valutano la redditività di tre differenti caratteristiche, alcune volte a misurare la capacità di generare reddito ed altre di risultato. Questa distinzione è importante, benché spesso scontata, e molte volte si generano misinterpretazioni. Per fare chiarezza, intendiamo misure di reddito quelle che dipendono dal valore del fatturato mentre consideriamo misure di risultato quelle che dipendono dal valore della produzione. Per suffragare l'interesse in questa distinzione proponiamo una sintetica analisi di queste grandezze.

##### 4.4.1 Gli indici di redditività

La prima forma di redditività che impieghiamo è quella del capitale proprio e che valutiamo attraverso il  $ROE$ , *return on equity*

$$[17] \quad ROE_{ur} = \frac{RdN_{gr}}{PN_{ur}}$$

essendo  $RdN$  il reddito netto valutato dall'utile o perdita d'esercizio a bilancio

- [a.1] Margine Contribuzione = Ricavi Vendite – Costi Variabili
- [a.2] Reddito Operativo = Margine Contribuzione – Costi Fissi
- [a.3] Utile Ante Imposte = Reddito Operativo + Proventi/Oneri Finanziari + Proventi/Oneri Straordinari
- [a.4] Utile Netto = Utile Ante Imposte – Imposte = Reddito Netto

mentre  $PN$  è il patrimonio netto. Questa misura valuta allora quanti euro di reddito netto si hanno ogni 100 euro di capitale proprio.



La seconda misura di redditività è quella del capitale investito e la valutiamo attraverso il  $ROI$ , *return on investment*

$$[18] \quad ROI_{it} = \frac{RO_{it}}{KI_{it}}$$

dove  $RO$  è il risultato operativo

$$\begin{aligned} [b.1] \quad \text{Risultato Operativo} &= \text{Valore Produzione} - \text{Costi Produzione} \\ &= \text{Margine Operativo Lordo} - \text{Ammortamenti} - \text{Accantonamenti} \\ &= \text{Valore Aggiunto} - \text{Spese per il Personale} - \text{Ammortamenti} - \text{Accantonamenti} \end{aligned}$$

mentre  $KI$  è il capitale investito ossia il valore dell'attivo totale

$$\begin{aligned} [c.1] \quad \text{Attivo Operativo} &= \text{Imm. Materiali} + \text{Imm. Immateriali} + \text{Arrivo Circolante} + \\ &\quad \text{Ratei/Risconti Attivi} \\ [c.2] \quad \text{Disponibilità Finanziarie} &= \text{Imm. Finanziarie} + \text{Disponibilità Liquide} \\ [c.3] \quad \text{Attivo} &= \text{Attivo Operativo} + \text{Disponibilità Finanziarie} = \text{Capitale Investito} \end{aligned}$$

Il  $ROI$  misura quindi quanti euro di valore aggiunto, al netto di spese del personale, ammortamenti ed accantonamenti, sono generati ogni 100 euro di capitale investito.

La terza ed ultima misura di redditività è riferita alle vendite ed è misurata mediante il  $ROS$ , *return on sales*

$$[19] \quad ROS_{it} = \frac{RdN_{it}}{RV_{it}}$$

dove  $RV$  sono i ricavi dalle vendite o fatturato. Pertanto il  $ROS$  valuta quanti euro di reddito netto sono generati da 100 euro di fatturato.

Queste misure di redditività possono essere tra loro combinate nella così detta leva finanziaria. Definiamo allora l'indice di indebitamento

$$[20] \quad d_w = \frac{KC_{or}}{PN_{or}}$$

dove  $KC$  è il capitale di credito

- [d.1] Capitale Investito = Capitale Fisso + Capitale Circolante  
 = Patrimonio Netto + Capitale di Credito  
 [d.2] Capitale di Credito = Patrimonio Netto – Capitale Investito

e calcoliamo il costo del capitale di credito

$$[21] \quad c_{Cv} = \frac{OF_{Cv}}{K C_{Cv}}$$

dove  $OF$  sono gli oneri finanziari. La seguente Tabella 14 riporta le principali statistiche su questi indici di redditività

**Tabella 14 - Elaborazioni IRES su dati AIDA. Valori compresi tra il massimo dei percentili 1° ed il minimo dei percentili 99° nei tre gruppi di indicatori.**

stats	roe05	roe07	roe09	roi05	roi07	roi09	ros05	ros07	ros09
+									
min	-2.067221	-1.870412	-3.566889	-1.461192	-1.242502	-2.118775	-.2702659	-.2349548	-.4528518
p1	-.7588159	-.6920145	-1.496538	-.0783237	-.057971	-1.366196	-.0982545	-.0818818	-.2222883
p5	-.2076963	-.1741467	-.4265843	-.017728	-.0078045	-.0602573	-.0291712	-.0237307	-.0896122
p25	.0063471	.0111139	-.0227312	.0236529	.0288514	.0081299	.0008296	.001334	-.0057041
<b>p50</b>	<b>.0558249</b>	<b>.0693747</b>	<b>.0251299</b>	<b>.046889</b>	<b>.0529893</b>	<b>.0315554</b>	<b>.0074166</b>	<b>.0094878</b>	<b>.0047031</b>
p75	.1539529	.1753967	.1079053	.0824415	.0922022	.0627604	.0267989	.0318375	.0251324
p95	.4061243	.4125363	.3184333	.1832105	.1981771	.156766	.0923575	.0976178	.0969041
p99	.6366105	.6098075	.5201475	.2779738	.2956022	.2492768	.17612	.1769887	.1858683
max	.8032835	.7786226	.7006992	.3731442	.3892906	.3329363	.3363461	.3565644	.343998
<b>mean</b>	<b>.0720112</b>	<b>.087533</b>	<b>-.0050185</b>	<b>.0593159</b>	<b>.0675478</b>	<b>.0378786</b>	<b>.0169103</b>	<b>.0203738</b>	<b>.0061496</b>
se(mean)	.0011821	.0011125	.0017068	.0003324	.000343	.0003435	.0002285	.0002268	.0003296
N	35730	35730	35730	35730	35730	35730	35730	35730	35730

Ai fini di poter tenere conto di questi indicatori nello spiegare la crescita del grado di attività, coerentemente con i modelli precedentemente specificati, dobbiamo provvedere una loro trasformazione che renda possibile la stima dei loro impatti in termini di elasticità. Sostanzialmente è richiesta una trasformazione logaritmica ma poiché questi indici assumono molto spesso dei valori negativi ciò non è di fatto possibile. Tuttavia, sottraendo a ciascun indice il suo minimo, dividendo per lo scarto tra massimo e minimo e quindi sommando 1 possiamo valutare il logaritmo di questo risultato. Dunque, detto  $IR$  un indice di redditività,  $mIR$  il suo valore minimo ed  $MIR$  il massimo, calcoliamo

$$[22] \quad ir_{Cv} = \log \left( \frac{IR_{Cv} - mIR_{Cv}}{MIR_{Cv} - mIR_{Cv}} + 1 \right) / \log 2$$

questa è una trasformazione monotona di una trasformazione lineare dell'indice di redditività, dunque non cambia l'ordinamento, e produce, su scala logaritmica, un indice di redditività i cui valori sono compresi tra 0 ed 1:  $ir=0$  se  $IR=mIR$  mentre  $ir=1$  se  $IR=MIR$ . Infatti, se  $IR=mIR$  allora l'argomento del logaritmo diventa 1 così  $\log 1 = 0$  dunque  $ir=0$ , se  $IR=MIR$  l'argomento del logaritmo è 2 e quindi  $ir=\log(2)/\log(2)=1$ . Inoltre è facile dimostrare che

$$[23] \quad \frac{\Delta ir}{ir} = 1\% \Leftrightarrow \frac{\Delta IR}{IR} = \left( \frac{1,01}{2} - 1 \right) (MIR - 2 mIR)\%$$

che consente di valutare l'incremento percentuale unitario dell'indice trasformato rispetto all'indice originale, utile ai fini dell'interpretazione dei parametri di elasticità nella regressione.

Passiamo ora a definire la seguente equazione per la leva finanziaria secondo Grua (2006)

$$[24] \quad ROE_{ov} = [ROI_w + (ROI_{ov} - c_w) D_w] \left[ 1 + \frac{TAX_{ov}}{ROS_w RV_{ov}} \right]^{-1}$$

essendo il valore delle imposte, o una sua forma semplificata

$$[25] \quad \hat{ROE}_{ov} = [ROI_w + (ROI_{ov} - c_w) D_w]$$

relativa al  $ROE$  ante imposte per osservare che se la redditività operativa degli investimenti è maggiore del costo del debito ( $ROI > c$ ) allora conviene sfruttare l'indebitamento ( $d$ ) come leva perché la redditività del capitale proprio ( $ROE$ ) s'incrementerà d'una frazione  $(ROI-c)$  del debito ( $d$ ): quindi, se  $ROI > c$  la redditività del capitale di terzi incrementa la redditività del capitale proprio

Compresa l'importanza del margine  $ROI-c$  definiamo la grandezza

$$[26] \quad \nabla_w = ROI_w - c_w$$

ed usiamola per costruire la seguente variabile dicotomica

$$[27] \quad DROI_{c_{99}} = \begin{cases} 1 & \text{se } \nabla_w > 0; t = 05,07,09 \\ 0 & \text{altrimenti} \end{cases}$$

cioè  $DROI_c$  assumerà valore 1 per le imprese che hanno manifestato una redditività operativa degli investimenti maggiore del costo del debito ( $ROI > c$ ) negli anni 2005, 2007 e 2009,

ossia le imprese che possono sfruttare vantaggiosamente il debito per migliorare la loro redditività del capitale proprio. Dai nostri calcoli è risultato che il 52,35% delle imprese si trova in questa condizione di virtuosità finanziaria della redditività.

#### 4.4.2 La redditività e crescita del grado di attività

In questa sezione studiamo una diversa famiglia di modelli. Introduciamo nel modello [14] le grandezze di redditività definite dalla [22] e valutate all'anno base della variazione del grado di attività per spiegare il loro effetto sulla crescita del grado di attività di una migliore redditività. Stimeremo dunque il seguente modello [28]:

$$\begin{aligned}
 [28] \quad vFAT79 = & c0 + e1 SIZE07 + e2 EFF07 + e3 INT07 + e4 INN07 + e5 LAV07 + e6 DBP07 + \\
 & d6 DBC07 + d7 FFZ07 + e7 vIMT57 + \\
 & e8 iroe07 + e9 iroi07 + e10 iros07 + d8 DROIC59 + \\
 & d1.1 ALIM + d1.2 TEXT + d1.3 LECA + d1.4 CHIM + d1.5 METL + d1.6 ALMA + \\
 & d2 PIE + d3 NWp + d4 NOE + d5 CEN + u
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 vPRO79 = & c0 + e1 SIZE07 + e2 EFF07 + e3 INT07 + e4 INN07 + e5 LAV07 + e6 DBP07 + \\
 & d6 DBC07 + d7 FFZ07 + e7 vIMT57 + \\
 & e8 iroe07 + e9 iroi07 + e10 iros07 + d8 DROIC59 + \\
 & d1.1 ALIM + d1.2 TEXT + d1.3 LECA + d1.4 CHIM + d1.5 METL + d1.6 ALMA + \\
 & d2 PIE + d3 NWp + d4 NOE + d5 CEN + u
 \end{aligned}$$

dove *iroe*, *iroi* ed *iros* seguono [22] e [23] mentre *DROIC59* segue la [27]. Questo modello è stimato per valutare l'impatto sulla crescita del grado di attività nel periodo della crisi da parte di diverse variabili, nella fattispecie consideriamo quelle relative ai tre aspetti della redditività. Considerando che le redditività sono introdotte con valutazione all'anno base (il 2007) quando ancora non c'era la crisi, le elasticità possono mettere in evidenza come, in media, le imprese si siano comportate in dipendenza di una redditività non ancora compromessa.

Confrontando le stime della Tabella 15 con quelle della Tabella 12, che rappresentano il medesimo modello ma, rispettivamente, con e senza indicatori di redditività, scopriamo che vi sono alcune differenze sui valori dei parametri stimati: ciò è dovuto alla diversa numerosità campionaria coinvolta nel modello [28] che esclude i valori devianti sia sulla crescita del fatturato sia sulla crescita degli indicatori di redditività. Ad eccezione del differenziale per il grave debito (d6) in riferimento alla crescita del fatturato non si osservano variazioni di

segno dunque, a parte le diverse intensità, i parametri del modello [28] seguono l'interpretazione del modello [14] ma alcune osservazioni vanno fatte sulla redditività.

Tabella 15. Elaborazioni IRES su dati AIDA. Metodo OLS con stima bootstrap degli standard error. b=valore del parametro stimato, b% valore del parametro in termini d'impatto percentuale per una variazione del 1% della variabile indipendente associata. I parametri "e" sono elasticità, i parametri "d" sono differenziali per variabili dicotomiche.

	parametro	b	bse	b%	b	bse	b%
		vFAT79			vPRO79		
Dimensione	e1	-0,0721	0,0044	-0,07%	-0,0760	0,0045	-0,08%
Efficienza	e2	0,2405	0,0345	0,24%	0,2555	0,0313	0,25%
Internalizzazione	e3	0,0989	0,0028	0,10%	0,0901	0,0031	0,09%
Innovazione	e4	0,0117	0,0008	0,01%	0,0120	0,0008	0,01%
Costo Lavoro	e5	-0,0441	0,0047	-0,04%	-0,0471	0,0043	-0,05%
Stock Debito	e6	0,0077	0,0022	0,01%	0,0040	0,0025	0,00%
Grave Debito	d6	-0,0104	0,0056	-1,03%	-0,0114	0,0054	-1,14%
Fragilità Finanziaria	d7	0,0148	0,0045	1,49%	0,0061	0,0049	0,51%
Investimenti	e7	0,0205	0,0034	0,02%	0,0225	0,0032	0,02%
Virtuosità Finanziaria	d8	0,1402	0,0053	15,05%	0,1395	0,0044	14,97%
ROE	e8	-0,0075	0,0322	-0,01%	-0,0435	0,0328	-0,04%
ROI	e9	-0,4528	0,0214	-0,45%	-0,3960	0,0242	-0,39%
ROS	e10	0,0992	0,0411	0,10%	0,0441	0,0447	0,04%
Alimentare	D1.1	0,1127	0,0070	11,93%	0,1023	0,0061	10,77%
Tessile	D1.2	-0,1185	0,0073	-11,18%	-0,1243	0,0067	-11,69%
Legno Carta	D1.3	-0,0819	0,0077	-7,86%	-0,0835	0,0071	-8,01%
Chimica	D1.4	-0,0457	0,0068	-4,47%	-0,0541	0,0079	-5,26%
Metalmeccanica	D1.5	-0,1388	0,0074	-12,96%	-0,1632	0,0068	-15,06%
Altro Manif.	D1.6	-0,1411	0,0050	-13,18%	-0,1490	0,0046	-13,84%
Piemonte	d2	-0,0266	0,0086	-2,63%	-0,0358	0,0082	-3,52%
NW senza Pie	d3	-0,0389	0,0055	-3,81%	-0,0408	0,0049	-4,00%
Nord Est	d4	-0,0153	0,0054	-1,52%	-0,0211	0,0049	-2,09%
Centro	d5	-0,0071	0,0059	-0,71%	-0,0109	0,0059	-1,08%
Costante		0,4469	0,0333		0,4805	0,0301	
N		31190			31190		

Il differenziale d8 per *DROIC59* conduce ad un impatto del +15% circa sulla crescita del grado di attività: nel periodo 2005-2009 circa il 53% delle imprese hanno mostrato una redditività operativa degli investimenti superiore al costo del debito, grazie a questa situazione virtuosa queste imprese si distinguono dalle altre per il fatto che lo sfruttamento della leva

del debito le ha rese mediamente capaci di incrementare la crescita del 15% circa.

Se consideriamo però i differenti livelli di redditività nelle tre forme (operativa, degli investimenti e delle vendite) valutate al 2007 notiamo come il valore dei parametri non conduce a variazioni della crescita dal rilevante impatto. Inoltre, la redditività operativa, che incide di più sulla produzione, e la redditività degli investimenti, che incide di più sul fatturato, hanno segni negativi: ciò significa che le imprese con livelli di redditività operativa e degli investimenti più elevati nel 2007 sono cresciute di meno al 2009; al contrario la redditività delle vendite, sebbene ancora con basso impatto, ha influito positivamente, più sul fatturato che sulla produzione.

Questo aspetto sembra in contraddizione con quanto evidenziato poco prima, ma in realtà non è così. Infatti, *DROIC59* si riferisce all'intero periodo 2005-2009 e, per di più, considera una redditività degli investimenti superiore al costo del capitale di debito. Gli indicatori di redditività si riferiscono al solo 2007 e valutano il livello della redditività. Dunque è sensato attendersi parametri (elasticità  $e_8$ ,  $e_9$ ,  $e_{10}$ ) di valore inferiore rispetto al differenziale  $d_8$ . Inoltre, avendo provato a stimare l'effetto delle variabili indipendenti qui coinvolte sulla crescita delle redditività, abbiamo potuto notare che queste misure non sono spiegabili (almeno linearmente) con queste variabili. E' nostra ipotesi, suffragata per altro da diversi studi, che nel determinare la redditività non siano le variabili tradizionali ad essere rilevanti (come ad esempio la dimensione) ma che, in questa fase de ciclo economico, le determinanti siano più relative alla caratteristica dell'impresa quale unità produttiva come, ad esempio, il comportamento strategico o la flessibilità organizzativa.

## 4.5 Conclusioni

Per comprendere alcuni effetti della crisi e trovare indicazioni sulle determinanti microeconomiche della perdita di produzione, in questo studio abbiamo inteso spiegare la crescita del grado d'attività delle imprese, misurata mediante la crescita del fatturato e della produzione, mediante un sistema di variabili riferite a diverse caratteristiche d'impresa. Nel corso del testo abbiamo costruito diversi modelli che si sono via via arricchiti per l'introduzione o specificazione di variabili esplicative. Da un modello base, che prevede tale spiegazione in termini di dimensione ed efficienza delle imprese, appartenenza al manifatturiero e diverse classificazioni d'appartenenza geografica (vedi eq. [9]), siamo passati ad un modello più complesso (vedi eq. [28]) che specifica diversi indici per cogliere un più completo insieme di caratteristiche e differenze settoriali. Alcuni di questi modelli sono stati stimati distinguendo tra il periodo precedente la crisi (2005-2007) e quello di piena crisi (2007-2009), i modelli

più complessi sono stati stimati solo nel periodo della crisi: ciò è avvenuto per poter tenere conto dell'effetto avuto durante la crisi da parte degli investimenti effettuati prima della crisi. Gli esercizi econometrici condotti consentono di mettere in evidenza il diverso impatto delle grandezze esplicative della crescita del grado di attività nei due periodi. La sintesi di questi esercizi è presentata nella Tabella 16 in cui si riporta il tipo d'impatto (+,-) di ciascuna variabile sulla crescita del grado di attività e la tendenza (↑, ↓) così da poter qualificare quattro possibili combinazioni: ↑ + aumento dell'impatto positivo (è bene), ↓ + diminuzione impatto positivo (è male), ↑ - aumento impatto negativo (è male), ↓ - diminuzione impatto negativo (è bene)).

In sintesi possiamo evidenziare alcuni aspetti. Ad uno sguardo d'insieme possiamo notare che le determinanti economiche non mutano il segno nel passare da un periodo all'altro, ciò suggerisce che gli impatti sul grado d'attività sono strutturali al sistema indipendentemente dalla crisi che, però, può averne accentuato il livello, sia in positivo sia in negativo. Una simile permanenza del segno si osserva anche per il settore Alimentare, il cui differenziale è positivo, e per il Tessile che, notoriamente, è un settore in crisi da molto tempo. Infine, il Piemonte ed il Centro mantengono differenziali negativi nei due periodi. Gli altri settori che prima della crisi marcavano differenziali positivi sono passati a differenziali negativi, come anche è accaduto per il Nord Ovest al netto del Piemonte ed il Nord Est. Dunque, sembra di poter dire che la crisi ha avuto un impatto differenziato soprattutto fra territori e settori e, di conseguenza, i diversi impatti delle determinanti economiche sono andati aumentando o diminuendo ma mantenendo sostanzialmente il segno come carattere strutturale.

Tabella 16. Sintesi dei fattori di crescita del grado di attività. (\*) Il segno negativo si ha solo in modelli che contengono variabili di redditività. ↑ + aumento dell'impatto positivo (è bene), ↓ + diminuzione impatto positivo (è male), ↑ - aumento impatto negativo (è male), ↓ - diminuzione impatto negativo (è bene).

Var. Esplicative della Crescita Grado Attività	Prima della Crisi		Durante la Crisi	
	Fatturato	Produzione	Fatturato	Produzione
Dimensione	-	-	↑ -	↑ -
Efficienza	+	+	↓ +	↓ +
Internalizzazione	+	+	↑ +	↑ +
Innovazione	+	+	↑ +	↑ +
Costo Lavoro	-	-	↓ -	↓ -
Stock Debiti	+	+	↓ +	↑ +
Grave Indebitamento	-	-	+/- (*)	-
Fragilità Finanziaria	+	+	↓ +	↓ +
Investimenti			+	+
Virtuosità Finanz.			+	+
Redd. Operativi			-	-
Redd. Investimenti			-	-
Redd. Vendite			+	+
Alimentare	+	+	↑ +	↑ +
Tessile	-	-	↑ -	↑ -
Legno Carta	+	+	-	-
Chimica	+	+	-	-
Metalmecanica	+	+	-	-
Altra Manif.	-	+	-	-
Piemonte	-	-	↑ -	↑ -
NW senza Pic.	+	+	-	-
Nord Est	+	+	-	-
Centro	-	-	↓ -	= -



Osserviamo ora le grandezze in gioco. Al crescere della Dimensione e del Costo del Lavoro la crescita del grado d'attività è negativa in entrambi i periodi. Però, mentre per la Dimensione si ha un'accentuazione dell'impatto negativo, il Costo del Lavoro diminuisce l'impatto negativo. S'è dunque vero che chi è più grande varia di meno (inerzia), e ciò vale nei due periodi, nel secondo periodo la variabile dimensionale ha contribuito a limitare la caduta dei livelli di attività. Inoltre, s'è vero che le imprese, a parità di altre condizioni, hanno un maggior costo del lavoro (proxy della qualità delle produzioni) vede ridursi il grado d'attività, e anche questo vale nei due periodi, nel secondo periodo si osserva un'attenuazione di questo fenomeno: il minor impatto negativo del livello del Costo del Lavoro può dunque indicare come nella crisi si sia attenuato lo svantaggio di cui queste produzioni godevano rispetto alle altre nella fase di crescita.

L'Internalizzazione e l'Innovazione (misurata dalla rilevanza di asset immateriali dei quali l'impresa dispone) hanno impatto positivo nei due periodi ma nel periodo di crisi tale impatto è più robusto: ciò indica che questi fattori sono stati importanti nel ridurre le perdite e, in taluni casi, nel migliorare la performance nonostante la crisi. L'Efficienza, poi, ha impatto positivo nei due periodi però riduce il suo impatto durante la crisi: ciò non significa che essere più efficienti paga di meno che essere efficienti, infatti il segno è positivo, ma significa solo che l'effetto della crisi è stato quello di ridurre le potenzialità positive dell'efficienza sul livello di attività.

Un comportamento simile, ma più complesso da interpretare, si osserva anche per la Fragilità Finanziaria. Il suo impatto è positivo nei due periodi ma durante la crisi s'indebolisce. Per questo indicatore il parametro non è però un'elasticità ma un differenziale, pertanto discrimina il valore atteso della dinamica del grado di attività tra l'essere o non essere finanziariamente fragile. Sapendo che, durante la crisi ed in media, la dinamica del grado di attività è negativa, il differenziale spiega che chi è finanziariamente fragile ha subito in media una variazione più negativa di chi non lo è. Prima della crisi, però, la dinamica del grado di attività è positiva e tuttavia l'impatto della Fragilità Finanziaria è positivo. Questo aspetto si spiega considerando che prima della crisi, ed in parte anche durante, la fragilità s'è motivata per l'indebitamento a scopo d'investimento produttivo, un investimento che darà contributo positivo durante la crisi, infatti l'impatto degli Investimenti effettuati prima è positivo nel secondo periodo. Inoltre, considerando la 'virtuosità' dal punto di vista della struttura finanziaria, secondo cui un'impresa è finanziariamente virtuosa se la redditività dei suoi investimenti supera il costo dei finanziamenti, scopriamo che essa ha un impatto positivo durante la crisi che compensa, di conseguenza, la condizione di fragilità. Infatti, è possibile essere al contempo finanziariamente fragili e virtuosi: il primo aspetto ci porta ad identificare le imprese che si sono esposte per investire, mentre il secondo mette in evidenza se, indipendentemente dalla loro esposizione, il ricorso a mezzi esterni è convenuto facendo fruttare gli investimenti conseguenti al di sopra del costo sostenuto per effettuarli.

Lo Stock di Debito, come abbiamo avuto modo di verificare in precedenza, ha impatto positivo nei due periodi però è decisamente contenuto, tanto da poterlo ritenere trascurabile. Tuttavia osserviamo che, durante la crisi, l'intensità del suo effetto sulla dinamica del Fatturato s'indebolisce, mentre s'intensifica su quella della Produzione.

In termini settoriali solo il Tessile mostra un differenziale negativo nei due periodi, che peggiora ulteriormente nel periodo di crisi. Al contrario, l'Alimentare mantiene un differenziale positivo che durante la crisi si rafforza. Tutti gli altri settori manifatturieri, invece esprimono un differenziale che da positivo diviene negativo durante la crisi

In termini di partizione geografica osserviamo che il differenziale del Piemonte e del Centro è negativo nei due periodi ma, mentre al centro questo effetto tende ad indebolirsi o a restare invariato, in Piemonte si verifica un'intensificazione del differenziale negativo. Le imprese piemontesi, dunque, già meno dinamiche prima della crisi, hanno visto peggiorare relativamente la loro condizione con la crisi. Il Piemonte quindi avrebbe accumulato allo svantaggio dato dalla relativa maggior presenza dei settori più colpiti (manifatturiero) uno svantaggio dovuto a fattori 'locali' che vedono performance nei livelli di attività delle imprese più penalizzati rispetto ad altri territori: questo secondo svantaggio, peraltro, nella fase di crisi si manifesta soltanto rispetto alle regioni del nord est (limitandosi al Settentrione), mentre vede in Piemonte un'attenuazione rispetto alle altre regioni del Nordovest.

#### 4.6 Riferimenti Bibliografici

- Bugamelli M., Cristadoro R., Zevi G., (2009), *La crisi internazionale e il sistema produttivo italiano: un'analisi su dati a livello di impresa*. Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, n. 58, Banca d'Italia.
- De Socio A., (2010), *La situazione economico-finanziaria delle imprese italiane nel confronto internazionale*. Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, n. 66, Banca d'Italia.
- Wooldridge J., (2009), *Introductory econometrics: a modern approach*. South-Western Publishing.
- White H., (1980), A heteroscedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroscedasticity, *Econometrica*, Vol. 48, n. 4, pp. 817-838-
- Grua C., (2006), *Come leggere i bilanci. Guida per i non esperti*. ETAS, Milano.

## 4.7 Nota Metodologica

### 4.7.1 Interpretazione dei parametri nel modello log-log semplice

Supponiamo di avere un modello log-log, semplificato rispetto a quelli stimati, ad esempio vogliamo stimare sui dati il seguente modello:

$$[i] \quad \log Y = c + \varepsilon \log X + u$$

Assumendo che possiamo parimenti scrivere

$$[ii] \quad Y = CX^\varepsilon \quad \text{dove } C = \exp(c)$$

dunque, il coefficiente  $\varepsilon$  esprime l'elasticità, è così derivabile

$$[iii] \quad \varepsilon = \left\{ \frac{d \log Y}{d \log X} = \left( \frac{dY/Y}{dX/X} \right) = \frac{dY/X}{dX/Y} \right\} \sim \left\{ \left( \frac{\Delta Y/Y}{\Delta X/X} \right) = \frac{\Delta Y/X}{\Delta X/Y} \right\}$$

e valuta l'effetto di una variazione percentuale unitaria della variabile  $X$  sulla variazione percentuale della variabile  $Y$ : se  $X$  subisce una variazione percentuale unitaria, cioè  $\Delta X/X = 1\%$ , allora  $\Delta Y/Y = \varepsilon\%$ . L'approssimazione nel membro destro della [iii] è la formula operativa di calcolo dell'elasticità sui dati quando non siamo disposti ad assumere un modello log-log come [i], mentre il membro sinistro è la formula esatta o teorica di definizione dell'elasticità (istantanea) quando vale il modello [i]. Si noti che la formula operativa (l'approssimazione a membro destro) non è applicabile se  $\Delta X = 0$  oppure se  $Y=0$ , in queste condizioni nemmeno la definizione teorica ha significato, infatti non possiamo valutare logaritmi di numeri che non siano strettamente positivi. Ma c'è di più, infatti  $\Delta X = 0$  significa che  $X$  è costante e dunque è indefinitamente elastica rispetto ad  $Y$ . Se  $\varepsilon > 1$  diciamo che  $Y$  è elastica rispetto ad  $X$  perché  $\Delta X/X = 1\%$  genera  $\Delta Y/Y > 1\%$ , se  $\varepsilon < 1$  diciamo che  $Y$  è anelastica rispetto ad  $X$  perché  $\Delta X/X = 1\%$  genera  $\Delta Y/Y < 1\%$ , infine se  $\varepsilon = 1$  allora  $\Delta X/X = 1\% = \Delta Y/Y$ .

Assumiamo ora che il modello [i] sia quello che determina i valori di  $Y$  per dati valori di  $X$ , una legge deterministica:  $v = 1 \Leftrightarrow u = 0$ . Fissiamo  $X'$  con un livello iniziale *arbitrario* mentre  $X'' = 1,01 X'$ :  $\Delta X/X' = (X'' - X')/X' = 0,01$ .

Applicando  $X'$  nella [ii] con  $v = 1$  si ha  $Y' = C(X')^\varepsilon$  mentre applicando  $X'' = 1,01 X'$  si ha  $Y'' = C(X'')^\varepsilon = C(1,01 X')^\varepsilon = (1,01)^\varepsilon C(X')^\varepsilon = (1,01)^\varepsilon Y'$  dunque si calcola facilmente che  $\Delta Y = Y'' - Y' = (1,01^\varepsilon - 1)Y'$  di conseguenza  $\Delta Y/Y' = 1,01^\varepsilon - 1$  è la variazione percentuale su  $Y$  indotta da una variazione del 1% di  $X$  quando vale la [i] o la [ii]. Pertanto, il valore dell'elasticità è

$$[\text{iii.a}] \quad \frac{\Delta Y / Y'}{\Delta X / X'} = 100(1,01^\varepsilon - 1)$$

essendo  $\varepsilon$  il parametro stimabile con la regressione [i].

#### 4.7.2 Interpretazione dei parametri nel modello log-log con variabili dicotomiche

In questo caso nella [i] si introduce anche una variabile dicotomica, e cioè

$$[\text{iv}] \quad \log Y = c + \varepsilon \log X + \delta D + u$$

In analogia con quanto fatto in precedenza possiamo riscrivere [iv] come

$$[\text{v}] \quad \log Y = \log(CX^\varepsilon v) + \delta D$$

Ma poiché la variabile dicotomica è così definita

$$[\text{vi}] \quad D = \begin{cases} 1 = \log e & \text{se una data condizione } A \text{ è vera} \\ 0 = \log 1 & \text{se una data condizione } A \text{ è falsa} \end{cases}$$

allora la [v] diventa anche

$$[\text{vii}] \quad \log Y = \log(CX^\varepsilon v) + \delta D = \begin{cases} \log(CX^\varepsilon v): & D = 0 = \log 1 \\ \log(Ce^\delta X^\varepsilon v): & D = 1 = \log e \end{cases}$$

e quindi possiamo riscrivere l'analogo della [ii] come segue

$$[\text{viii}] \quad Y = \begin{cases} CX^\varepsilon v & \text{se } D = 0 \\ Ce^\delta X^\varepsilon v & \text{se } D = 1 \end{cases}$$

dove il parametro  $\varepsilon$  è l'elasticità di  $Y$  rispetto ad  $X$  mentre il parametro  $e^\delta$  è il *differenziale* tra i due 'regimi', cioè valuta la differenza tra quando una certa condizione è vera ( $D=1$ ) e quando è falsa ( $D=0$ ).

Poniamoci ora nel regime secondo cui una data condizione sia falsa ( $D=0$ ) e consideriamo un livello arbitrario  $X'$  ed il suo incremento in percentuale unitaria  $X''=1,01X'$  così che  $\Delta X = 0,01X'$ . Applicando  $X'$  nella [viii] quando  $D=0$  otteniamo  $Y' = C(X')^\varepsilon v$  mentre applicando  $X''$  si ha  $Y'' = C(1,01X')^\varepsilon$  così che  $\Delta Y = Y'' - Y' = (1,01^\varepsilon - 1)C(X')^\varepsilon v = (1,01^\varepsilon - 1)Y'$

pertanto possiamo calcolare che:

$$[\text{ix}] \quad \frac{\Delta Y}{\Delta X} = \frac{(1,01^d - 1)Y^*}{0,01X^*} = 100(1,01^d - 1) \frac{Y^*}{X^*}$$

da cui si ha la [iii.a]. Seguendo i medesimi passaggi, ma nel caso in cui una data condizione sia vera ( $D=1$ ), sulla variabile  $X$  non ci sono differenze, mentre sulla variabile  $Y$  avremo che  $Y^* = e^{\beta} C(X^*)^{\alpha} v$  ed  $Y^{**} = e^{\beta} C(1,01X^*)^{\alpha} v$  per cui risulta  $\Delta Y = Y^{**} - Y^* = (1,01^{\alpha} - 1)Y^*$ , dunque l'introduzione della variabile dicotomica non disturba l'elasticità che nei due regimi sarà sempre data dalla [iii] o dalla [iii.a].



**SISTEMA  
INFORMATIVO  
DELLE ATTIVITÀ  
PRODUTTIVE**

**Sistema Informativo delle Attività Produttive**

Via Pisano, 6 • 10152 Torino

Tel. +39 011 4325111 • Fax. +39 011 4325756

[www.regione.piemonte.it/artig/dati.htm](http://www.regione.piemonte.it/artig/dati.htm)

e-mail: [sistemainformativo.attproduttive@regione.piemonte.it](mailto:sistemainformativo.attproduttive@regione.piemonte.it)