

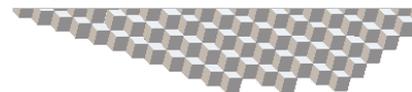
FOCUS IMPRESE
Osservatorio sulle imprese e per le imprese

Report Trimestrale

SERVIZI

L'andamento economico in Lombardia - 2° trimestre 2021

InFocus: il credito e la finanza aziendale



INDICE

1. Gli indicatori congiunturali.....	2
2. Approfondimento: il credito e la finanza aziendale	7
Note metodologiche:.....	14

I dati del presente rapporto sono aggiornati al 24 agosto 2021

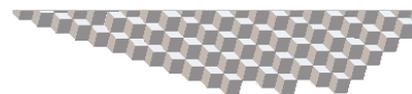
NOTA PER GLI UTILIZZATORI

I dati del presente rapporto provengono da elaborazioni fatte da Unioncamere Lombardia su dati di varie fonti e sono protetti da licenza "Creative Commons".

Dati, grafici ed elaborazioni possono essere utilizzati liberamente **SOLO A CONDIZIONE** di citare correttamente la fonte nel seguente modo "*Fonte: Elaborazioni di Unioncamere Lombardia su dati* " (inserire qui la fonte) oppure riportare "*Fonte: Elaborazioni di Unioncamere Lombardia su fonti varie*") e il riferimento alla licenza "Creative Commons".



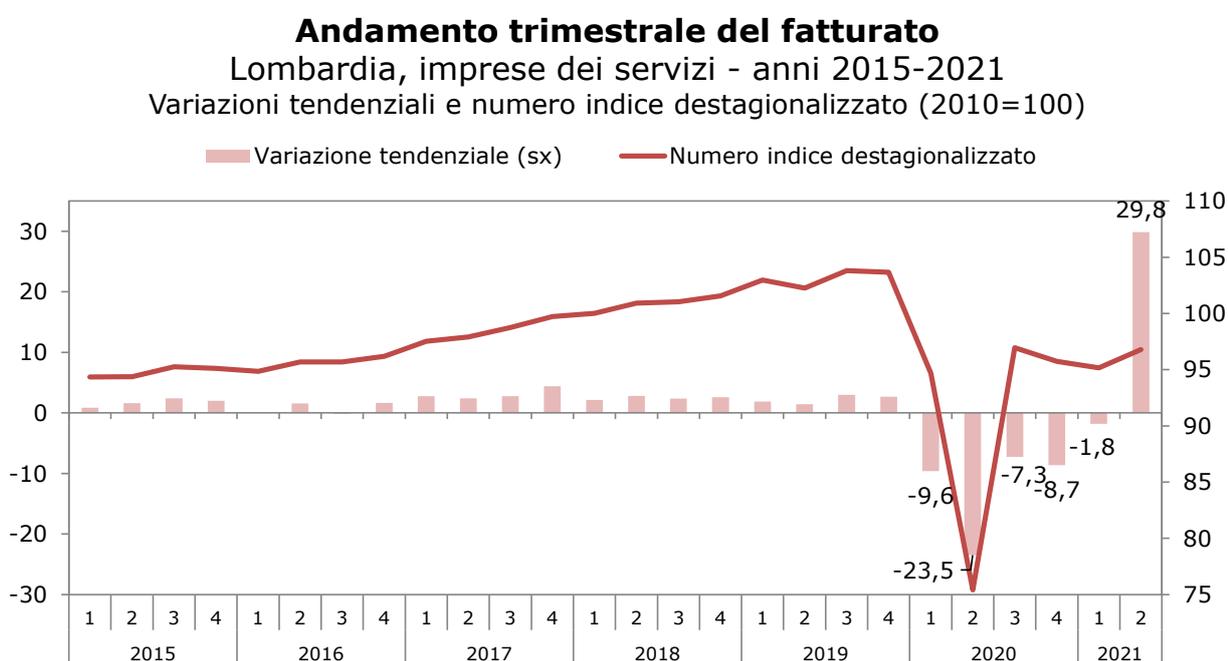
Quest'opera è stata rilasciata con licenza Creative Commons Attribuzione - Non commerciale - Non opere derivate 4.0 Internazionale. Per leggere una copia della licenza visita il sito web: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/> o spedisci una lettera a Creative Commons, PO Box 1866, Mountain View, CA 94042, USA.



1. Gli indicatori congiunturali

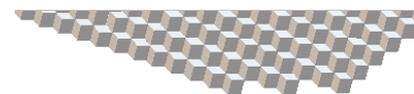
Nel secondo trimestre del 2021 il **fatturato** delle imprese dei servizi in Lombardia registra una forte crescita su base annua (+29,8%), dovuta al rimbalzo rispetto ai livelli minimi raggiunti nello stesso periodo del 2020, quando gli effetti dell'emergenza sanitaria sull'economia regionale erano drammatici. Il dato consente all'indice del fatturato di archiviare un incremento anche rispetto al primo trimestre di quest'anno, tornando a crescere dopo due trimestri di flessione: la variazione congiunturale è infatti pari al +1,7%. Riprende quindi il percorso di recupero dei livelli di attività persi in seguito alla crisi, che dopo l'intensa ripresa del terzo trimestre 2020 aveva subito una battuta d'arresto. L'indice raggiunge quota 96,8 con un divario purtroppo ancora consistente rispetto ai valori del 2019. Il miglioramento del clima di fiducia degli imprenditori conferma però l'avvio di una fase di ripresa, la cui prosecuzione è subordinata alla progressiva normalizzazione della situazione sanitaria ed economica e all'assenza di nuove misure restrittive.

Grafico 1.1



Fonte: Unioncamere Lombardia

Il rimbalzo su base annua risulta particolarmente marcato nelle attività di alloggio e ristorazione (+49,8%), il settore più colpito dagli effetti della pandemia, ma ciò nonostante l'andamento dell'indice destagionalizzato, dopo il recupero dell'estate 2020, sembra ancora orientato in senso negativo. Tuttavia il dato va considerato con cautela, visto che le procedure di destagionalizzazione potrebbero essere in futuro



soggette a forti revisioni, trattandosi di variazioni estreme e senza precedenti¹. Il dato certo è che per alberghi e ristoranti i livelli pre-crisi risultano ancora molto lontani, con una perdita di fatturato nell'ordine del 30%. Discorso analogo vale per i servizi alla persona (+34,7% su base annua), sebbene in questo caso il divario rispetto al 2019 risulti più ridotto.

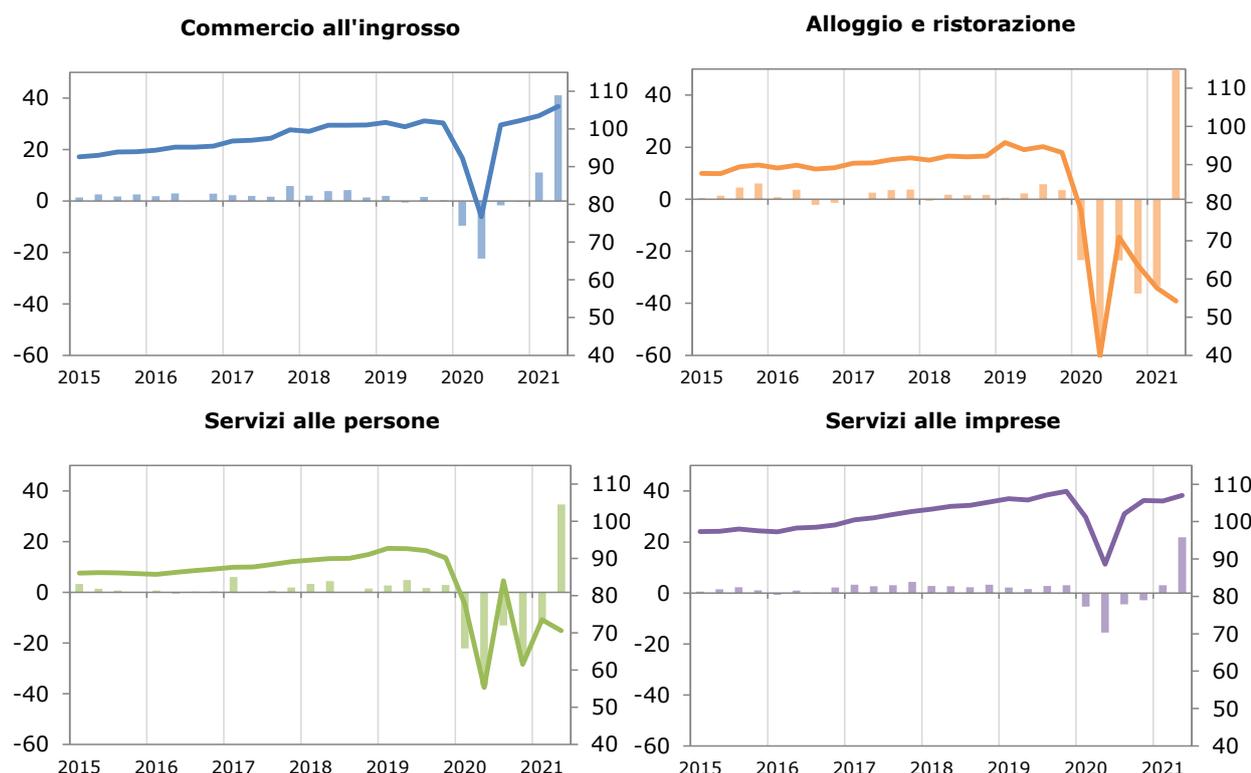
Servizi alle imprese (+21,9%) e commercio all'ingrosso (+41%) mostrano invece una situazione diversa: i primi sono stati relativamente poco colpiti dall'emergenza sanitaria e sono già tornati sui valori pre-Covid, il secondo ha invece evidenziato ripercussioni maggiori durante il primo *lockdown* del 2020, ma ha avuto una rapida ripresa che le ha consentito di superare i livelli del 2019.

Grafico 1.2

Andamento trimestrale del fatturato per comparto

Lombardia, imprese dei servizi - anni 2015-2021

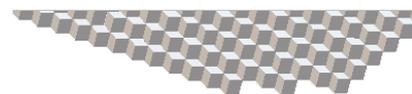
Variazioni tendenziali (sx) e numero indice destagionalizzato (dx, 2010=100)



Fonte: Unioncamere Lombardia

Il forte incremento di fatturato su base annua (+29,8%) si riflette nella distribuzione delle risposte all'interno del campione, con la quota di imprese in contrazione che scende dal 38% al 16% e quella relativa alle imprese in espansione che si amplia dal

¹ Vedi nota metodologica



45% al 67%. La percentuale di imprese in crescita raggiunge un picco per il commercio all'ingrosso, dove queste rappresentano ben l'80%.

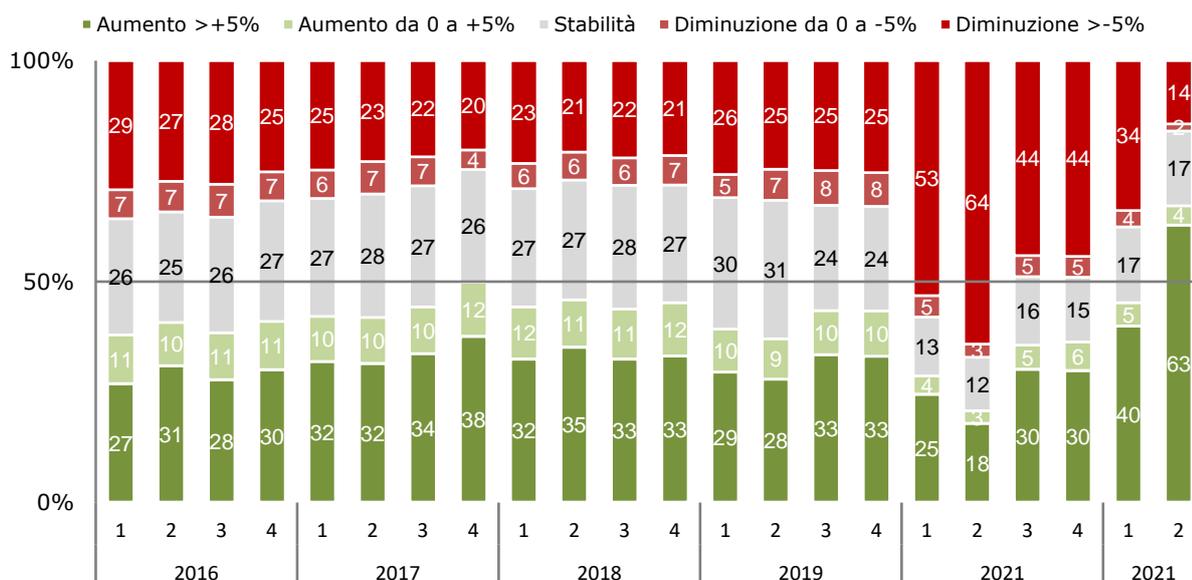
Dopo un 2020 caratterizzato da una dinamica inflattiva debole, nel 2021 si rafforzano i segnali di ripresa sul fronte dei **prezzi**, che si erano già manifestati nei primi tre mesi dell'anno. La variazione rispetto al trimestre precedente accelera al +1,4%, incremento che sale al +4,3% nel commercio all'ingrosso, dove si avvertono gli effetti delle tensioni crescenti sui mercati internazionali delle materie prime e dei semilavorati. Anche nelle attività di alloggio e ristorazione si assiste a un aumento (+1,6%), frutto non solo della ripresa della domanda ma anche dell'adeguamento dei listini in occasione dell'avvio della stagione turistica. Indicazioni incoraggianti provengono anche dai dati occupazionali, con un saldo del **numero di addetti** tra inizio e fine trimestre pari al +1,8% che inverte la tendenza negativa registrata nel 2020. L'incremento risulta molto pronunciato nelle attività di alloggio e ristorazione (+7,6%), dove alla fisiologica espansione della forza lavoro in vista della stagione estiva si aggiunge la necessità di coprire le numerose posizioni lasciate scoperte durante l'emergenza sanitaria.

Grafico 1.3

Variazioni tendenziali del fatturato

Lombardia, imprese dei servizi - anni 2016-2021

Distribuzione di frequenze per classe di variazione, dati trimestrali



Fonte: Unioncamere Lombardia

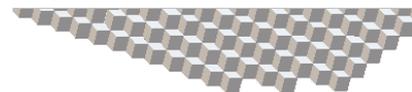


Tabella 1.1

Variazioni dei principali indicatori
Lombardia, imprese dei servizi – II trimestre 2021
Dati per comparto merceologico

	Fatturato (1)	Prezzi (2)	Addetti (3)
Servizi	29,8	1,4	1,8
- Commercio all'ingrosso	41,0	4,3	1,3
- Alloggio e ristorazione	49,8	1,6	7,6
- Servizi alle persone	34,7	0,1	0,5
- Servizi alle imprese	21,9	0,6	0,7
- Trasporti e attività postali	34,1	0,9	0,1
- Informatica e telecomunicazioni	19,9	0,1	-0,2
- Servizi avanzati	18,6	0,3	1,5
- Altri servizi	15,3	1,7	0,1

Fonte: Unioncamere Lombardia

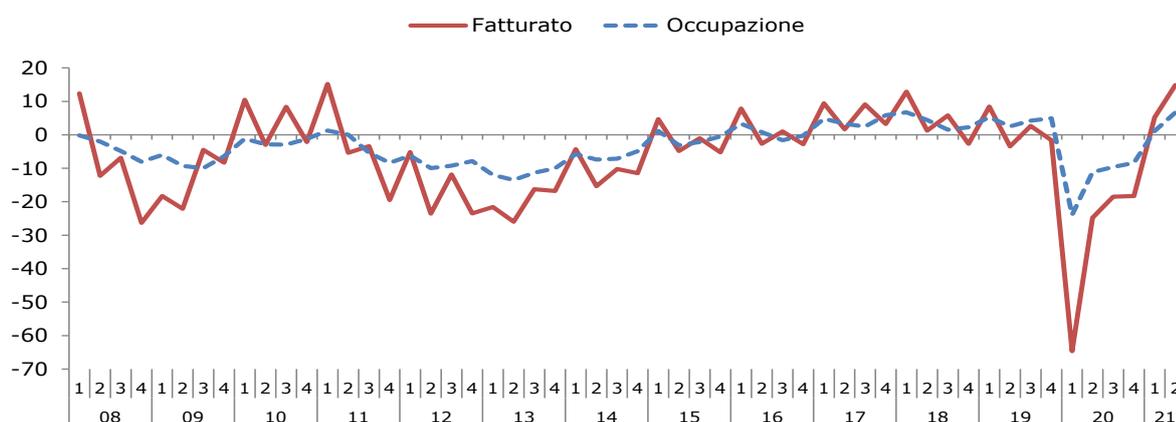
(1) Variazione tendenziale, (2) Variazione congiunturale, (3) Variazione nel trimestre

Dopo il deciso miglioramento del clima fiducia registrato nei primi tre mesi dell'anno, che ha trovato riscontro nei risultati di questo trimestre, prosegue la tendenza positiva manifestata dalle **aspettative** degli imprenditori: i saldi tra previsioni di aumento e diminuzione evidenziano infatti un ulteriore progresso (fatturato: +14,9; occupazione: +6,6), posizionandosi sui livelli più elevati degli ultimi anni.

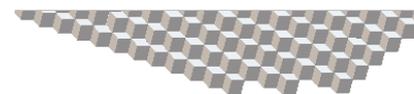
I valori maggiori si riscontrano nel commercio all'ingrosso - il comparto che ha superato in maniera più brillante la crisi - e nelle attività di alloggio e ristorazione, dove gli operatori sembrano scommettere su un recupero dell'ampio divario ancora esistente rispetto ai livelli pre-pandemia.

Grafico 1.4

Aspettative degli imprenditori
Lombardia, imprese dei servizi - anni 2008-2021
Saldi trimestrali giudizi aumento-diminuzione



Fonte: Unioncamere Lombardia

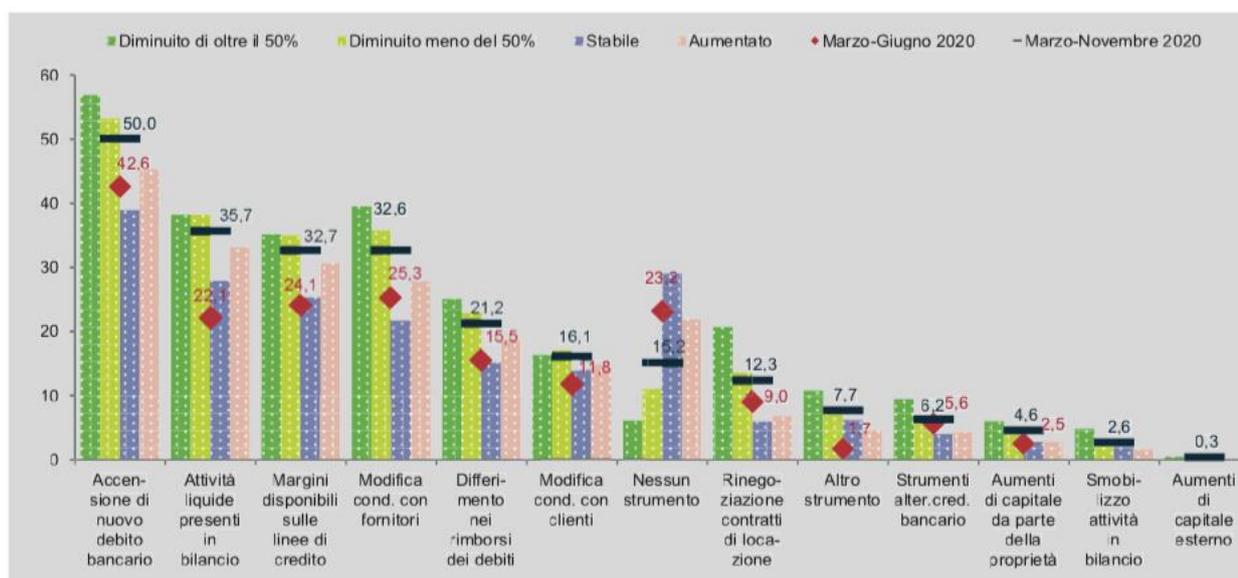


2. Approfondimento: il credito e la finanza aziendale

La crisi pandemica ha indubbiamente generato cambiamenti di rilievo nelle strategie di finanziamento delle imprese, costrette ad un massiccio ricorso al credito bancario generato dalla riduzione del *cash flow*.

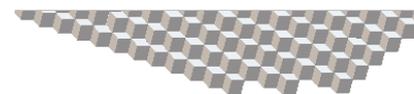
Il tessuto economico italiano, per le caratteristiche storiche del sistema (dimensione d'impresa, assetto proprietario familiare), si è a lungo qualificato per una maggior esposizione al debito rispetto ad altri Paesi, per poi modificarsi negli anni a favore di strutture patrimoniali connotate da maggior solidità. Una ricerca condotta da Istat sul periodo marzo-novembre 2020 ha rilevato repentine modifiche nelle strategie di finanziamento delle imprese, con una netta riduzione dell'uso dell'attivo come fonte di finanziamento principale nel breve, per fronteggiare con strumenti principalmente legati al sistema bancario la profonda crisi di liquidità che si è determinata.

Grafico 2.1 - Tipologia di strumento utilizzato per far fronte alla crisi di liquidità per classe di riduzione di fatturato delle imprese. Marzo-novembre 2020 (valori percentuali)



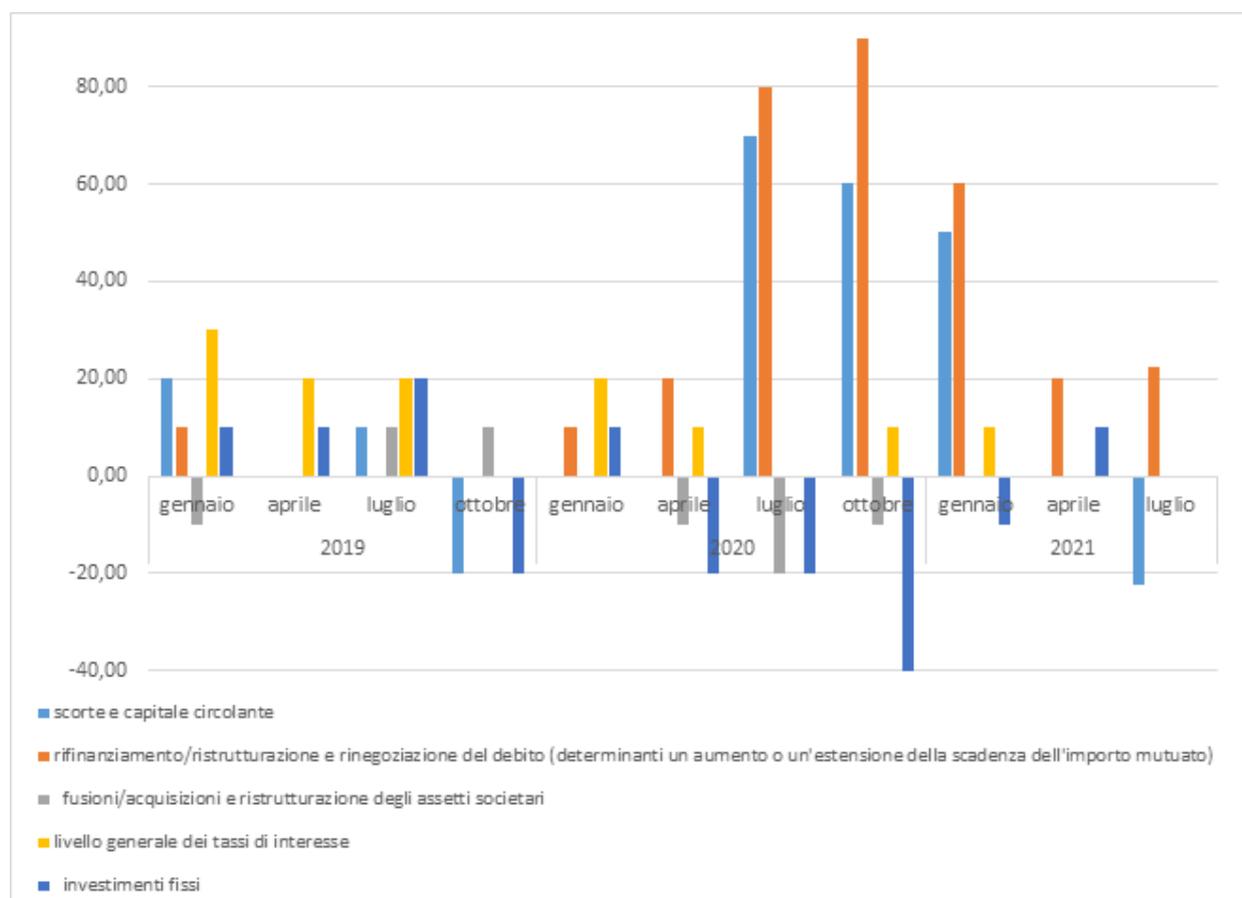
Fonte: Elaborazioni su dati Istat- Rilevazione su Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19. Prima e seconda edizione

Le soluzioni privilegiate, secondo l'istituto di statistica nazionale, sono state l'accensione di nuovo debito bancario, il ricorso a margini disponibili sulle linee di credito, differimenti nei rimborsi dei prestiti e modifiche nelle condizioni di pagamento dei fornitori.



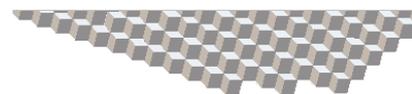
Secondo Banca d'Italia la crescita della domanda di prestiti da parte delle imprese osservata dallo scoppio della crisi pandemica si è arrestata, con una situazione che sembra tendere a normalizzarsi grazie alla netta riduzione delle richieste di credito per scorte e capitale circolante e di quelle legate al rifinanziamento/ristrutturazione del debito esistente.

Grafico 2.2 - Importanza relativa dei fattori per la domanda di prestiti e linee di credito da parte delle imprese - esigenze di fondi / fattori sottostanti o finalità della domanda di prestiti (percentuale netta)



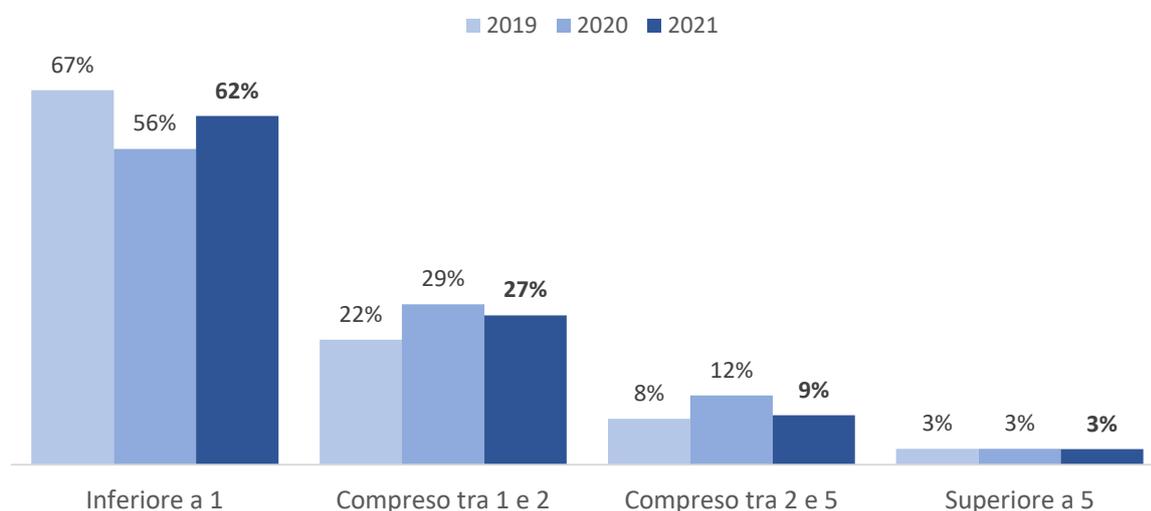
Fonte: rielaborazione su dati Banca d'Italia

I risultati del focus di approfondimento realizzato da Unioncamere Lombardia nel mese di luglio 2021 confermano come l'utilizzo delle fonti di finanziamento da parte delle imprese si stia riequilibrando. In riferimento al grado di indebitamento, che misura il rapporto tra mezzi terzi e mezzi propri, la percentuale di imprese che mostra un valore inferiore a 1 cresce dal 56% registrato lo scorso anno al 62%, riavvicinandosi ai valori del 2019 (67%). Diminuisce parallelamente la quota di imprese caratterizzate da una preponderanza di fonti di finanziamento esterne (dal



41% al 36% per valori compresi tra 1 e 5), con l'eccezione della ristretta fascia maggiormente indebitata (indice maggiore di 5), che si conferma al 3%.

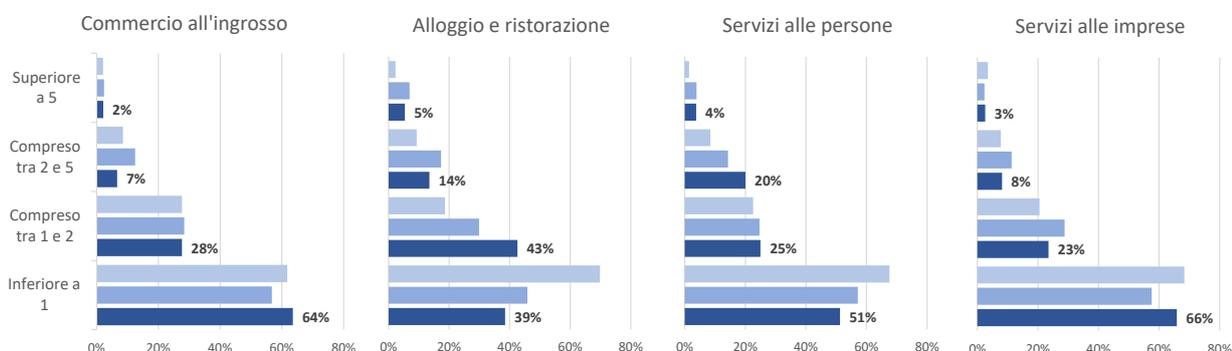
Grafico 2.3 – Grado di indebitamento: rapporto tra mezzi terzi e mezzi propri (percentuali al netto delle mancate risposte)



Fonte: Unioncamere Lombardia

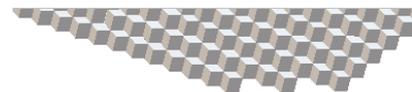
La distribuzione per classe dimensionale non mostra particolari differenze, se non un'incidenza lievemente più elevata di valori dell'indice inferiori a 1 nelle imprese più grandi (200 addetti e oltre), mentre a livello settoriale è evidente la maggiore esposizione al debito nelle attività di alloggio e ristorazione e nei servizi alle persone, che hanno subito gli effetti più pesanti della crisi e dove il rapporto tra mezzi terzi e mezzi propri si è ulteriormente sbilanciato verso le fonti di finanziamento esterne.

Grafico 2.4 – Grado di indebitamento: rapporto tra mezzi terzi e mezzi propri (percentuali al netto delle mancate risposte), dato per settore di attività



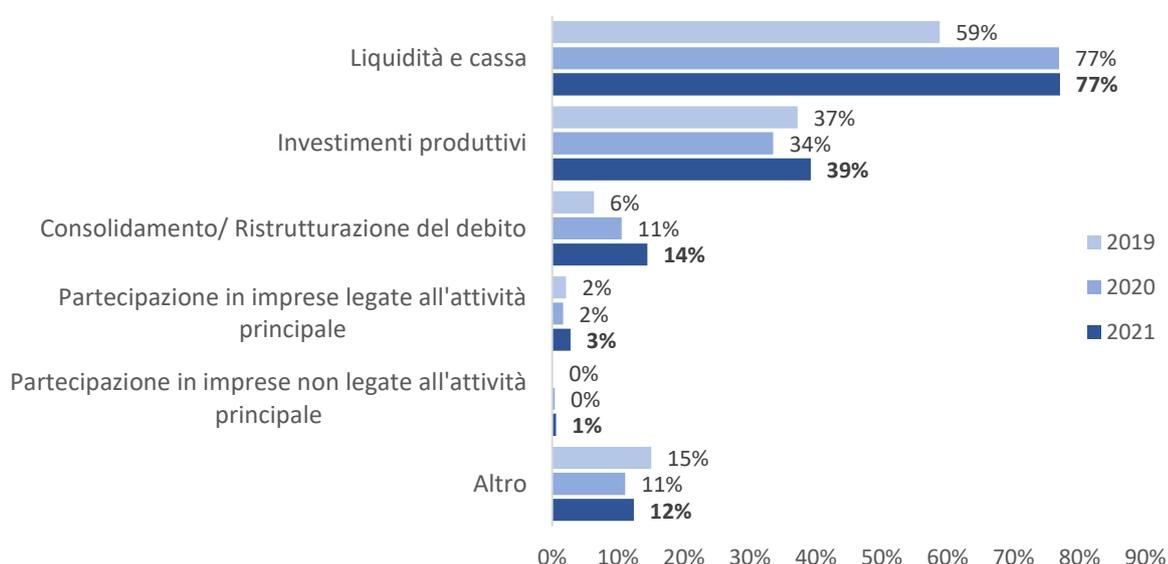
Fonte: Unioncamere Lombardia

La richiesta di finanziamenti nell'ultimo anno (luglio 2020-giugno 2021) è legata soprattutto alle stringenti necessità di liquidità e cassa che erano emerse già nella precedente rilevazione (riferita al periodo luglio 2019-giugno 2020): tra le imprese



del campione che hanno risposto al quesito quasi 8 su 10 (77%) indicano infatti questa motivazione. Un segnale positivo giunge però dall'incremento di finanziamenti legati ad investimenti, che sale al 39% superando anche i valori rilevati nel 2019. La crescita si verifica in tutte le classi dimensionali, ma la propensione a investire si conferma strettamente correlata alla dimensione: la quota di imprese che dichiara di aver fatto richiesta di finanziamenti per investire passa infatti dal 28% delle imprese con meno di 10 addetti al 54% di quelle con oltre 200 addetti.

Grafico 2.5 – Motivi principali per cui si è ricorsi al credito (risposta multipla, massimo 3 risposte, percentuali al netto delle mancate risposte)



Fonte: Unioncamere Lombardia

Commercio all'ingrosso e servizi alle imprese, caratterizzati da maggiori dimensioni medie, registrano più frequentemente motivazioni legate agli investimenti, mentre nelle attività di alloggio e ristorazione il bisogno di liquidità sale all'87% delle risposte, percentuale accompagnata da un ulteriore 20% che indica la necessità di consolidare o ristrutturare il debito.

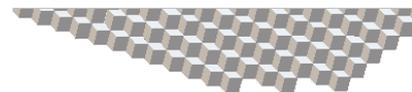
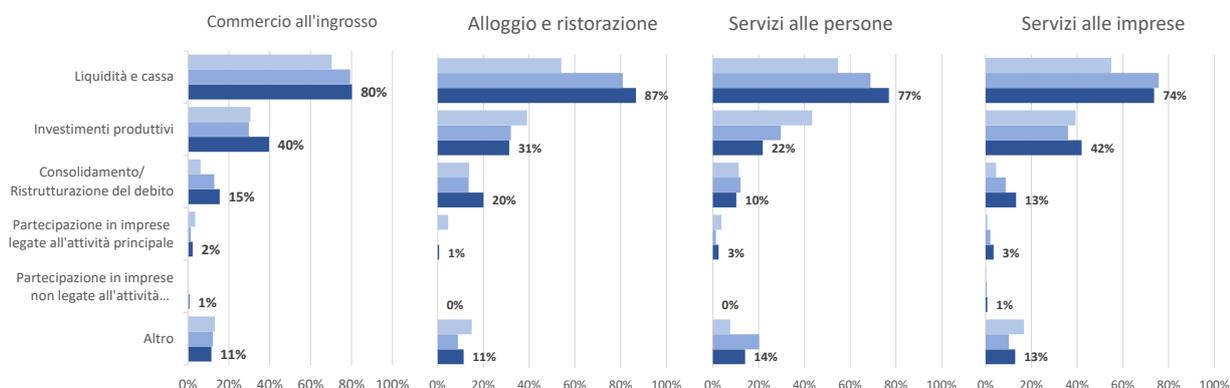


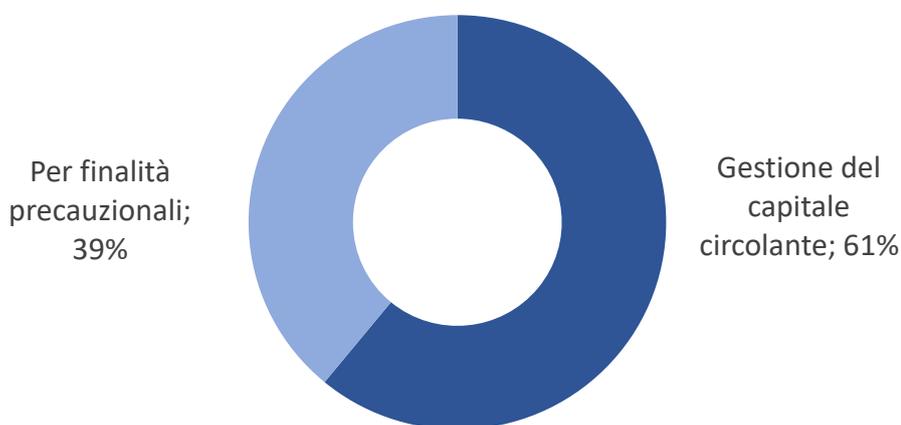
Grafico 2.6 – Motivi principali per cui si è ricorsi al credito (risposta multipla, massimo 3 risposte, percentuali al netto delle mancate risposte), dato per settore di attività



Fonte: Unioncamere Lombardia

La prevalenza di motivazioni legate alla liquidità non significa che tutte le imprese abbiano una necessità stringente o immediata: in circa 4 casi su 10 si tratta infatti di una finalità precauzionale, che prevede un accumulo di risorse per affrontare l'incertezza congiunturale.

Grafico 2.7 – Motivi principali per cui si è ricorsi al credito per liquidità e cassa (percentuali al netto delle mancate risposte)



Fonte: Unioncamere Lombardia

I dati sugli equilibri finanziari delle imprese si correlano a una diversa preoccupazione rispetto alle posizioni debitorie accumulate e alla capacità di rimborsare il credito ottenuto. Nel commercio all'ingrosso e nei servizi alle imprese gli imprenditori che segnalano un livello medio o elevato di preoccupazione rappresentano una minoranza del campione (rispettivamente pari al 14% e al 20%), mentre nelle attività di alloggio e ristorazione e nei servizi alle persone tale quota sfiora il 50%.

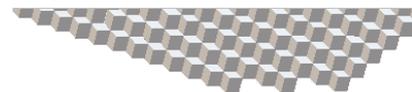
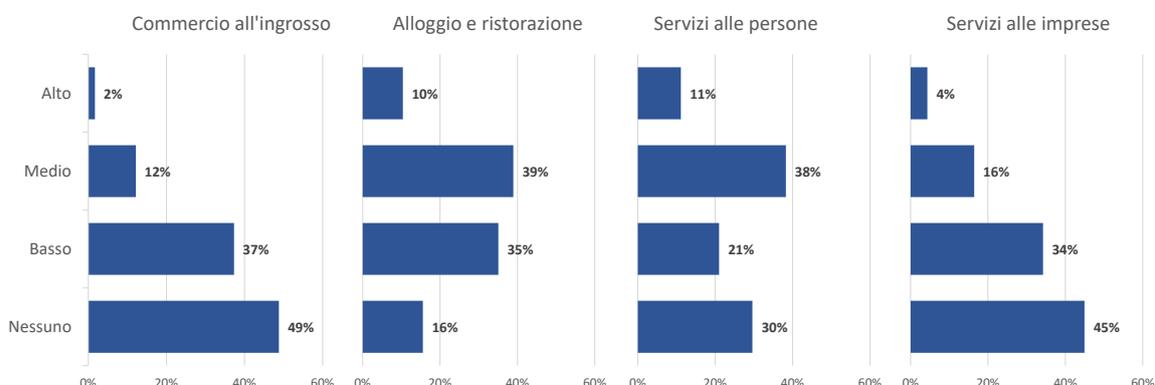


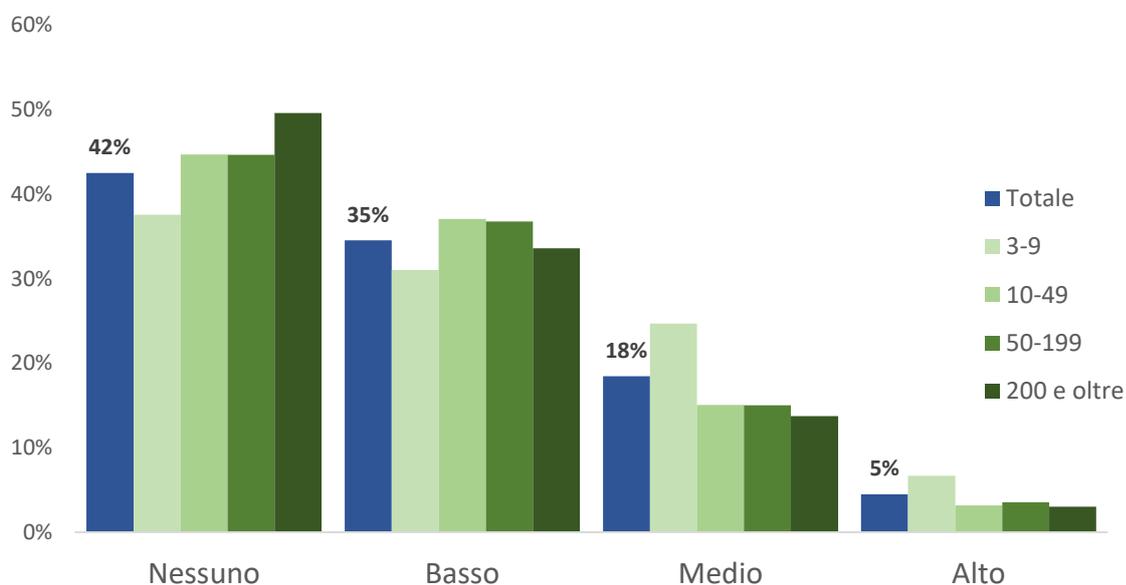
Grafico 2.8 – Livello di preoccupazione rispetto alla capacità di rimborsare il debito, dato per settore di attività economica (percentuali al netto delle mancate risposte)



Fonte: Unioncamere Lombardia

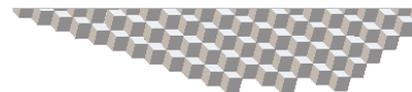
Anche la dimensione gioca un ruolo rilevante nel valutare la sostenibilità del debito contratto, sebbene con differenze meno marcate rispetto alla scomposizione settoriale. Le imprese che esprimono una preoccupazione "media" o "alta", pari al 23% a totale campione, passano dal 32% sotto la soglia dei 10 addetti al 17% nelle grandi imprese.

Grafico 2.9 – Livello di preoccupazione rispetto alla capacità di rimborsare il debito, dato per classe dimensionale (percentuali al netto delle mancate risposte)



Fonte: Unioncamere Lombardia

Le preoccupazioni degli imprenditori sono ovviamente legate alle conseguenze negative sul piano finanziario create dalla situazione di emergenza sanitaria, in particolare per quel che riguarda i ritardi di pagamento dei clienti privati (57%), i

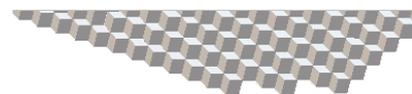


costi di adeguamento ai protocolli di sicurezza (30%) e la conseguente difficoltà nel sostenere le spese correnti (30%). L'aspetto confortante è rappresentato dal fatto che queste criticità vengono indicate con percentuali inferiori rispetto alla rilevazione di un anno fa, con l'unica eccezione dei costi di magazzino, segnalati dal 23% degli intervistati (erano il 15% nel 2020). L'accresciuta rilevanza delle tematiche legate all'approvvigionamento è particolarmente evidente nel commercio all'ingrosso, dove il problema viene citato in oltre la metà dei casi (52%).

Grafico 2.10 – Fattori che, a seguito del Coronavirus, hanno inciso o incideranno sulla situazione finanziaria dell'impresa (risposta multipla, massimo 3 risposte, percentuali al netto delle mancate risposte)



Fonte: Unioncamere Lombardia



Note metodologiche:

L'indagine di Unioncamere Lombardia sull'andamento economico dei settori si svolge ogni trimestre su quattro campioni di imprese industriali, artigiane, commerciali e dei servizi. Il campione servizi comprende imprese con più di 3 addetti. Per la selezione delle imprese da intervistare è stata utilizzata la tecnica del campionamento stratificato proporzionale secondo l'attività economica (codifica ATECO 2007), la dimensione d'impresa e la provincia di appartenenza. Alcuni strati sono stati sovracampionati per garantire una maggiore significatività dei dati disaggregati per classe dimensionale, provincia o settore. Le interviste vengono realizzate con tecnica CATI (Computer Assisted Telephone Interview) o CAWI (Computer Assisted Web Interview). Nel secondo trimestre 2021 per l'indagine dei servizi sono state realizzate 1.776 interviste, così distribuite per settore e classe dimensionale:

	3-9 addetti	10-49 addetti	50-199 addetti	200 addetti e più	Totale
Commercio all'ingrosso	170	254	68	29	521
Alberghi e ristoranti	82	53	18	15	168
Servizi alle persone	53	31	10	4	98
Servizi alle imprese	356	349	186	98	989
Totale	661	687	282	146	1.776

Al fine di ottenere la stima della variazione media delle variabili quantitative, si procede alla ponderazione dei dati in base alla struttura dell'occupazione, aggiornata periodicamente in modo da recepire significative modifiche nella struttura dell'universo. Le informazioni ottenute dall'indagine sul settore dei servizi sono disaggregabili per 4 classi dimensionali (3-9 addetti, 10-49 addetti, 50-199 addetti, oltre 200 addetti), 4 settori di attività economica (commercio all'ingrosso, alberghi e ristoranti, servizi alle persone e servizi alle imprese) e 12 province lombarde. Le serie storiche sono destagionalizzate con procedura TRAMO-SEATS; la procedura opera ogni trimestre sull'intera serie storica per cui ad ogni aggiornamento possono verificarsi piccole correzioni dei dati dei trimestri precedenti in base alle nuove informazioni. Gli indicatori vengono destagionalizzati separatamente per ciascun dominio, settore di attività economica e ambito geografico, per cui gli indici più aggregati (riferiti all'intera regione) non sono calcolati come sintesi dei dati destagionalizzati riferiti ai livelli inferiori di classificazione (singole province o singoli settori economici). La procedura Tramo-Seats opera ogni trimestre su tutta la serie storica e non solo sull'ultimo dato inserito, con un incremento progressivo delle revisioni dei dati dei trimestri precedenti in base alle nuove informazioni acquisite. I modelli statistici utilizzati per la destagionalizzazione vengono rivisti ogni anno per monitorare la loro capacità di rappresentare adeguatamente l'andamento della singola serie storica. Per tener conto dell'eccezionale calo dei livelli produttivi a partire da marzo 2020 sono state modificate le specifiche utilizzate fino al quarto trimestre 2019 inserendo dove necessario dei regressori aggiuntivi di tipo additivo, in grado di modellare i valori anomali identificati automaticamente nel corso dell'anno, utilizzando il software Tramo-Seats. Tale procedura ha consentito di minimizzare l'ampiezza delle revisioni dei dati destagionalizzati passati ed è tuttora applicata per un numero esiguo di serie storiche del settore dei servizi, implementata secondo le linee guida Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat/documents/10186/10693286/Time_series_treatment_guidance.pdf).

Quando la disponibilità di informazioni consentirà una valutazione complessiva dei modelli statistici, le specifiche di destagionalizzazione saranno adattate e ci potranno essere revisioni dei dati destagionalizzati e delle variazioni congiunturali più ampie di quelle usuali. Per quantificare i risultati delle variabili qualitative oggetto d'indagine² si utilizzano i saldi.

² I dati qualitativi riguardano le aspettative degli imprenditori.