

# RAPPORTO CERVED PMI 2020



ASCOLTO, IMPEGNO E AZIONE PER CRESCERE INSIEME  
CERVED PER L'ITALIA

 **Cerved**



# RAPPORTO CERVED PMI 2020

Il Rapporto Cerved PMI 2019 è stato curato da Antonio Angelino, Fabrizio Balda, Daniele Emiliani, Guido Romano, Letizia Sampoli e Fabiano Schivardi.

La pubblicazione è stata coordinata da Guido Romano, con la supervisione scientifica di Fabiano Schivardi.

Il Rapporto Cerved PMI 2019 è stato chiuso con le informazioni disponibili al 12 ottobre 2019.

Tutti i diritti sono riservati.

La fonte dei dati riportati, se non indicato diversamente all'interno dei grafici, è Rapporto Cerved PMI 2019.

Finito di stampare a novembre 2019.

Impaginazione e layout: The Big Fusion S.r.l. – Roma

Stampa: Rotari S.r.l.

# INDICE DEI CONTENUTI

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>1</b> | <b>EXECUTIVE SUMMARY</b>   | <b>7</b>  |
|          | Le PMI oggetto del Rapporto  | 7         |
|          | Principali risultati del Rapporto Cerved PMI 2019  | 8         |
|          | La ripresa ha esaurito la sua spinta e la redditività delle PMI è in calo  | 8         |
|          | Nonostante la congiuntura, PMI ancora più solide, con ampi spazi per effettuare maggiori investimenti                            | 10        |
|          | In un quadro di rallentamento congiunturale la redditività delle PMI potrebbe ulteriormente comprimersi nei prossimi anni        | 12        |
|          | Gli impatti dei sistemi d'allerta sulle PMI  | 14        |
| <br>     |  |           |
| <b>2</b> | <b>I BILANCI DELLE PMI</b>   | <b>19</b> |
|          | 2.1 La base impiegata nell'analisi   | 19        |
|          | 2.2 Il rallentamento congiunturale e gli effetti sulla redditività delle PMI italiane  | 20        |
|          | 2.2.1 Ricavi e margini in lieve rallentamento, cresce ancora il costo del lavoro   | 20        |
|          | 2.2.2 Ancora in crescita gli investimenti, trainati dalle PMI dell'industria   | 28        |
|          | 2.2.3 Utili ante oneri finanziari in contrazione   | 29        |
|          | 2.2.4 La redditività operativa delle PMI in lieve flessione, delle PMI in lieve flessione, mentre per le grandi imprese migliora | 32        |
|          | 2.2.5 La redditività delle PMI peggiora, soprattutto a causa del calo dei margini  | 33        |
|          | 2.3 Prosegue sia la crescita dei debiti che quella della capitalizzazione  | 36        |
|          | 2.4 Le previsioni dei bilanci delle PMI  | 45        |

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>3</b> | <b>LA DEMOGRAFIA D'IMPRESA</b>   | <b>49</b> |
| 3.1      | Nel 2018 cresce il numero di PMI, ma a ritmi più deboli dell'anno precedente                         | 50        |
| 3.2      | Le nuove imprese   | 52        |
| 3.2.1    | Le nascite rallentano la crescita nel 2018, netta battuta di arresto nel 2019                        | 52        |
| 3.2.2    | Aumenta il numero di newco a maggiore potenziale di crescita   | 56        |
| 3.2.3    | Cresce il numero di newco che si radicano sul mercato  | 57        |
| 3.3      | Le PMI fuori dal mercato   | 62        |
| 3.3.1    | Nel 2018 sono aumentate le uscite dal mercato con una leggera inversione nei primi sei mesi del 2019 | 62        |
| 3.3.2    | Le liquidazioni volontarie tornano ad aumentare nel 2018 stabilizzandosi nei primi mesi del 2019     | 64        |
| 3.3.3    | Dopo un buon 2018, in aumento i fallimenti nell'industria e nei servizi                              | 65        |
| 3.3.4    | Prosegue il calo delle procedure non fallimentari ma nel 2019 aumentano i concordati preventivi      | 66        |
| <b>4</b> | <b>I PAGAMENTI DELLE PMI</b>   | <b>71</b> |
| 4.1      | I crediti commerciali delle PMI attraverso Payline e i bilanci                                       | 71        |
| 4.2      | Crediti e debiti commerciali nei bilanci delle PMI in crescita nel 2018                              | 72        |
| 4.3      | In leggero aumento i tempi concessi alle PMI per saldare le fatture                                  | 75        |
| 4.4      | Tornano a crescere i ritardi delle PMI   | 78        |
| 4.5      | Tempi di pagamento delle PMI in crescita nel 2019  | 82        |
| 4.6      | Mancati pagamenti in crescita nel 2018 e nella prima parte del 2019                                  | 90        |

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| <b>5</b> | <b>IL RISCHIO DI CREDITO DELLE PMI ITALIANE</b>  | <b>95</b>  |
|          | 5.1 Il rischio delle PMI attraverso gli score di Cerved  | 95         |
|          | 5.2 Il profilo economico-finanziario delle PMI italiane  | 97         |
|          | 5.2.1 Più di una PMI su due ha un profilo finanziario solido                                   | 97         |
|          | 5.2.2 Più fattori favoriscono la crescita dell'area di solvibilità                             | 98         |
|          | 5.2.3 Si riduce il gap con le grandi imprese,<br>ma la distanza rimane ampia                   | 100        |
|          | 5.3 Il rischio prospettico   | 103        |
|          | 5.3.2 Il rallentamento congiunturale non ferma<br>(per ora) il miglioramento delle valutazioni | 103        |
|          | 5.3.3 Rischio atteso in miglioramento per tutte<br>le tipologie di impresa                     | 105        |
|          | 5.4 Continua il calo delle sofferenze delle PMI  | 109        |
| <br>     |  |            |
| <b>6</b> | <b>I SISTEMI DI ALLERTA E L'IMPATTO SULLE PMI</b>  | <b>115</b> |
|          | 6.1 Premessa   | 116        |
|          | 6.2 Le procedure di allerta nell'ambito<br>del nuovo Codice della crisi                        | 117        |
|          | 6.3 I costi e i benefici della riforma   | 127        |
|          | 6.4 Conclusioni e valutazioni di policy  | 139        |

*Da sette anni il Rapporto Cerved PMI fotografa la condizione economico-finanziaria delle PMI e ne delinea le prospettive di crescita. Questo compito nel 2020 risulta più difficile che in passato, ma ancora più necessario. Il Covid 19 rappresenta infatti un'enorme sfida sanitaria per l'intero pianeta, con impatti senza precedenti sul nostro sistema di piccole e medie imprese, generando grande incertezza.*

*Dai primi giorni dell'emergenza sanitaria, Cerved si è attivata per supportare il Sistema Paese a navigare in questa forte incertezza. Il patrimonio tradizionale di informazioni è stato rinforzato da servizi di Covid-assessment, per tenere conto della particolare natura di questa crisi. Già ad aprile, un team di esperti aveva*

*elaborato previsioni accurate dell'impatto della pandemia su oltre 500 settori. Integrando queste analisi ad hoc con il resto delle informazioni e dei modelli di Cerved, abbiamo aiutato le imprese a gestire il proprio portafogli di crediti, misurandone il rischio. Abbiamo supportato il sistema finanziario, non solo con valutazioni della probabilità di default aggiornate, ma anche aiutando le banche a erogare più velocemente il credito garantito alle PMI. Le nostre previsioni sono state ampiamente utilizzate dalle principali istituzioni italiane per decidere misure di policy e per renderle operative. Il Rapporto Cerved PMI 2020 utilizza questa mole di informazioni e di analisi per valutare il potenziale impatto del Covid-19 sulle piccole e medie imprese, la spina dorsale della nostra economia. Secondo le nostre analisi, il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario avviato dal 2014 attenuerà gli effetti della crisi sulle PMI. Le società analizzate supereranno questa fase con indici di redditività in netto calo ma (in media) ancora positivi, e un deterioramento degli indici di sostenibilità economico-finanziaria, ma su livelli nel complesso*

*ancora sostenibili. Allo stesso tempo, però, il Covid potrebbe generare effetti devastanti su un numero significativo di imprese, che operano nei settori più colpiti dalla pandemia. Una delle caratteristiche principali di questa crisi è infatti la sua natura fortemente asimmetrica, con effetti particolarmente negativi sulle imprese che operano nella filiera del turismo, sulla ristorazione, su alcuni settori industriali.*

*Nella monografia abbiamo anche stimato gli impatti della pandemia su lavoro e investimenti. Le conseguenze potrebbero essere molto violente: potenzialmente potrebbe perdere il lavoro un numero compreso tra 1,4 e 1,9 milioni di addetti, con un impatto sul capitale tra 47 e 68 miliardi di euro. Queste conseguenze così pesanti potrebbero tuttavia essere evitate da un rapido ritorno alla crescita e da un piano credibile di rilancio dell'economia italiana, che convinca gli imprenditori a non licenziare e a investire. Sarà decisivo un impiego efficace delle risorse del NextGenerationEU. Nelle due direttrici di sviluppo che sono al centro dell'agenda europea: digitalizzazione delle imprese e transizione verso un si-*

*stema più sostenibile. Sono temi su cui Cerved sta modellando la sua strategia di sviluppo e in cui intende offrire un supporto-- concreto alle imprese. I nostri servizi per la crescita forniscono piattaforme digitali e di AI per supportare uno sviluppo data-driven delle imprese italiane. La transizione green è una sfida enorme, che richiede, da un lato, una valutazione del grado di sostenibilità delle imprese e, dall'altro, un supporto alla trasformazione organizzativa di molte delle nostre imprese. Cerved è già attiva nella valutazione ESG con la nostra agenzia di rating; con la nostra società di consulenza MBS, supportiamo processi di cambiamento, come quelli richiesti dalla transizione ambientale. Infine, con la nostra divisione di finanza agevolata, utilizzeremo le nostre informazioni per far affluire le risorse pubbliche verso le imprese più meritevoli, in grado di produrre valore e occupazione.*

Andrea Mignanelli  
AMMINISTRATORE DELEGATO CERVED GROUP





## EXECUTIVE SUMMARY

Il Rapporto dello scorso anno aveva evidenziato che la ripresa delle PMI aveva esaurito il suo slancio già nella seconda metà del 2018, ma anche che questo non aveva interrotto un lungo processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario, avviato dopo la doppia recessione. Di fronte allo tsunami del Covid, arriva quindi un sistema di PMI con un alto livello di resilienza: il Rapporto Cerved PMI 2020 analizza gli impatti di questa crisi, diversa dalle altre per natura e intensità, su un sistema che cresceva poco, ma solido. Le analisi indicano effetti molto diversificati e conseguenze potenziali rilevanti su occupazione e investimenti. A questo tema è dedicata la monografia del Rapporto.

### Le PMI oggetto del Rapporto





Il Rapporto Cerved PMI 2020 analizza le piccole e medie imprese italiane (PMI), individuate in base alla seguente classificazione della Commissione Europea:

*Analisi su 158 mila società che rientrano nei requisiti di PMI*

| CATEGORIA       | DIPENDENTI | FATTURATO         | ATTIVO          |
|-----------------|------------|-------------------|-----------------|
| Grande impresa  | ≥ 250      | oppure > € 50 mln | e >43 € mln     |
| Media Impresa   | < 250      | e ≤ 50 mln        | oppure ≤ 43 mln |
| Piccola Impresa | < 50       | e ≤ 10 mln        | oppure ≤ 10 mln |
| Microimpresa    | < 10       | e ≤ 2 mln         | oppure ≤ 2 mln  |

L'analisi riguarda il complesso di società di capitale non finanziarie che rientrano nei requisiti definiti dalla Commissione per dipendenti, fatturato e attivo di bilancio. In base agli ultimi bilanci disponibili<sup>1</sup>, soddisfano i requisiti di PMI 158.658 società. Di queste, 131.758 sono piccole imprese e 26.810 sono medie aziende. Le PMI rappresentano il 19,6% delle imprese che hanno depositato un bilancio valido e occupano 4,2 milioni di addetti. Di questi, 2,2 milioni lavorano in aziende piccole e il restante 2 milioni in aziende di medie dimensioni.

### La dimensione delle PMI analizzate

| CLASSIFICAZIONE EUROPEA PMI:   |   |   |
|--|---|---|
| <b>10-250</b> addetti<br><b>2-50</b> milioni di fatturato<br><b>2-43</b> milioni di attivo | <b>1.054</b> €mlD<br><br>Fatturato       | <b>232</b> €mlD<br><br>Valore Aggiunto |
| <b>159</b> mila PMI  | <b>228</b> €mlD<br><br>Debiti Finanziari | <b>4,2</b> €mlD<br><br>Addetti         |
| <b>132</b> mila Piccole<br><i>(10-50 addetti, 2-10 milioni)</i>                            |   |   |
| <b>27</b> mila Medie<br><i>(50-250 addetti, 10-50 milioni)</i>                             |   |   |

<sup>1</sup> Il 2018 è l'ultima annualità per cui al momento di redazione del Rapporto si dispone del totale dei bilanci depositati dalle società italiane.

## Principali risultati del Rapporto Cerved PMI 2020

### Le PMI italiane affrontano la pandemia dopo una ripresa incompiuta in termini di redditività, ma con una solidità patrimoniale senza precedenti

La ripresa dei livelli di attività delle PMI italiane è proseguita nel 2019: il fatturato è cresciuto in termini reali del 2,8% e il valore aggiunto del 3,4% rispetto all'anno precedente. È una dinamica tuttavia più lenta rispetto a quella del costo del lavoro, con impatti negativi sulla competitività, sulla redditività lorda – rimasta su livelli non distanti da quelli del 2018 – e sugli indici di profittabilità delle PMI, di nuovo in calo.

*Il sistema di PMI arriva all'emergenza Covid dopo un decennio di ripresa lenta, con recupero solo parziale dei livelli pre-crisi finanziaria*

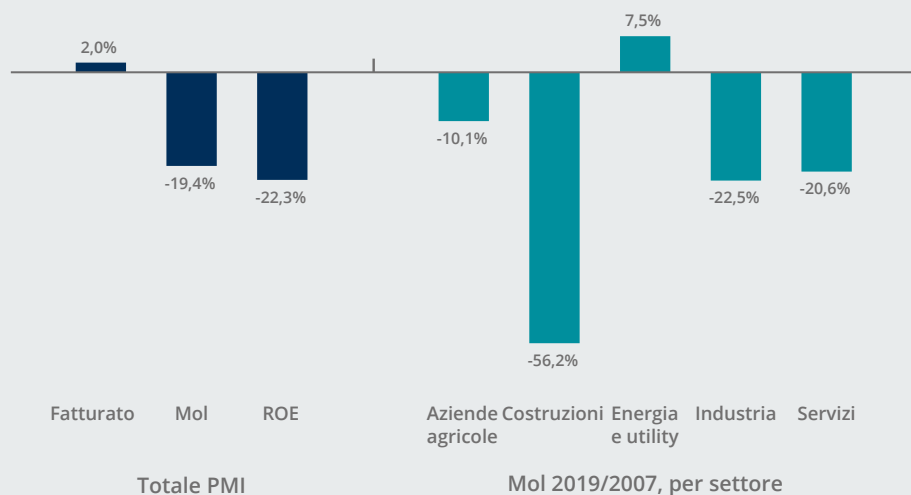
Questi dati, insieme a quelli dei bilanci precedenti, indicano che il sistema di PMI italiane arriva di fronte all'emergenza Covid dopo un decennio caratterizzato da una ripresa lenta e incompiuta, che ha consentito di recuperare solo parzialmente i livelli dei conti economici pre-crisi finanziaria. In termini reali, i ricavi sono tornati oltre i livelli del 2007 (+2%), ma la redditività rimane ampiamente al di sotto: le PMI hanno perso il 19,4% del MOL e il ROE si è ridotto dal 13,9% del 2007 al 10,8% del 2019. L'onda lunga della crisi finanziaria è stata particolarmente intensa per il settore delle costruzioni, ma gli impatti sono stati significativi anche nell'industria e nei servizi.

Nonostante le difficoltà sui conti economici, la doppia recessione che ha colpito l'economia italiana nel 2008-09 e nel 2011-12 ha innescato un processo di selezione e ristrutturazione, già documentato nelle scorse edizioni del Rapporto, che ha reso le PMI decisamente più solide dal punto di vista patrimoniale e finanziario, con un processo che è proseguito anche nel corso del 2019.

Inizialmente per effetto del *credit crunch*, e anche grazie a una serie di misure di incentivo fiscale, gli imprenditori hanno rafforzato la capitalizzazione delle PMI, che è cresciuta tra 2007 e 2019 del 72%, in modo ben più marcato rispetto ai debiti finanziari. Questo ha fatto quasi dimezzare il *leverage* delle PMI, passato dal 115% al 61%. Le imprese hanno anche

### Divari di fatturato e margini dopo la crisi del 2008-09

Tassi di variazione 2019/2007, in termini reali

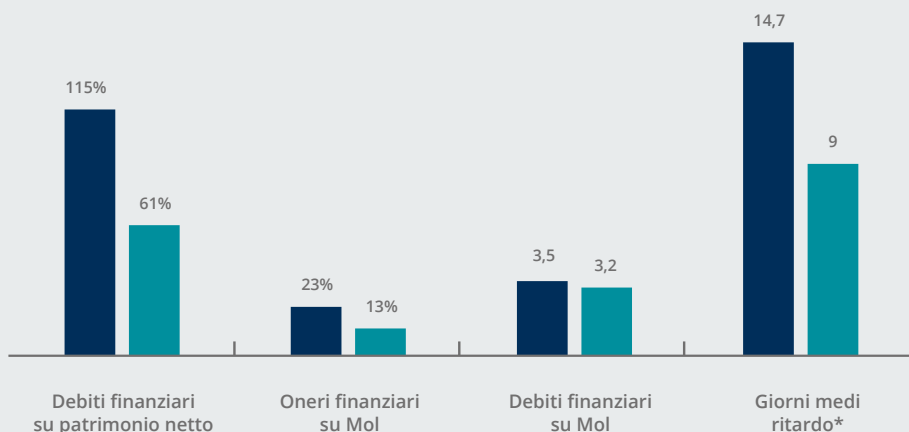


Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

**Indicatori di solidità delle PMI prima e dopo la recessione del 2008-09**

2007 ■  
2019 ■

\*I dati relativi ai giorni di ritardo sono di fonte Payline e si riferiscono al 2012 e al primo trimestre 2020



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

beneficiario della politica monetaria fortemente espansiva della Banca Centrale Europea e dei bassi tassi di interesse, con una riduzione di dieci punti percentuali dell'incidenza degli oneri finanziari sul Mol, passata dal 23% al 13%. Grazie a un maggiore livello di solidità, le PMI italiane sono diventate anche più disciplinate nei pagamenti con i fornitori, con i ritardi medi in scadenza nelle fatture scesi, secondo le rilevazioni di Cerved, da 14,7 giorni del 2014 a 9 giorni di marzo 2020.

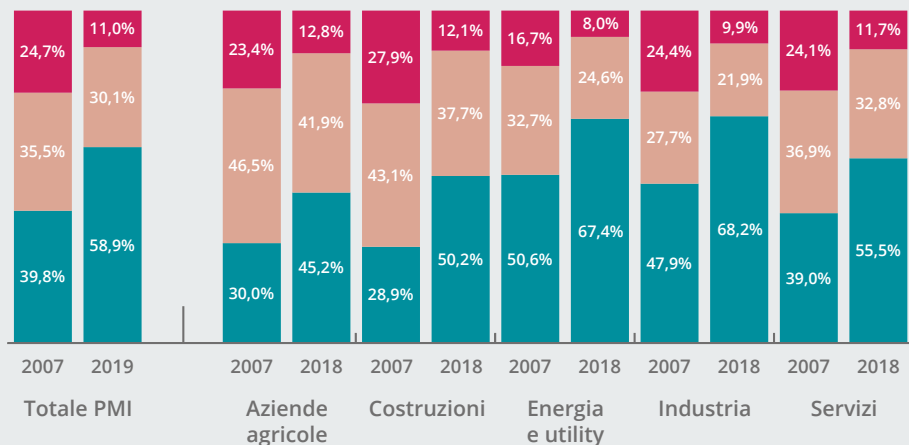
*Il miglioramento della solidità economico-finanziaria delle PMI è stato netto e diffuso a tutta l'economia*

Il miglioramento della solidità economico-finanziaria delle PMI è stato netto e diffuso a tutta l'economia. Gli score economico-finanziari danno una misura di questo processo: il numero di PMI con un bilancio rischioso è passato da 37 mila nel 2007 (il 25% delle società sul mercato) a 17 mila nel 2019 (l'11%); quella di società con un bilancio più solido da 60 mila (il 40%) a 93 mila (il 59%). La presenza di PMI rischiose si è dimezzata o più che dimezzata in tutti i settori economici, compresi quelli in cui la crisi è stata più intensa e persistente come le costruzioni, anche per effetto della severità del processo di selezione innescato dalla doppia recessione.

**Score economico-finanziario delle PMI**

Totale attive nell'anno, per area di rischio

Rischio ■  
Vulnerabilità ■  
Solvibilità ■



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

## Una crisi senza precedenti che si abbatte sulle PMI, con effetti fortemente asimmetrici

L'emergenza sanitaria in cui è piombato il pianeta nel 2020 per effetto della diffusione del Covid ha implicazioni economiche senza precedenti, sia in termini di natura che di intensità.

*La pandemia avrà effetti asimmetrici: per alcuni settori, le conseguenze saranno devastanti, mentre altri (pochi) comparti potrebbero beneficiare di questa fase*

Le conseguenze che interessano le PMI italiani sono molteplici, peculiari alla pandemia e diverse dalle crisi precedenti: il lockdown, con la chiusura forzata di molte attività, la ridotta mobilità delle persone, le norme di distanziamento sociale, i massicci interventi pubblici in ambito monetario e fiscale, i cambiamenti indotti nei comportamenti di persone e imprese per effetto del nuovo contesto (maggiore utilizzo di servizi digitali, *smartworking*, ecc.). Per tenere in dovuta considerazione tutti questi fattori, Cerved ha lanciato una serie di servizi di *Covid-assessment* che consentono di stimare gli impatti della pandemia sui bilanci e sul rischio delle imprese italiane. Queste elaborazioni indicano che la pandemia avrà effetti fortemente asimmetrici: per alcuni settori, le conseguenze saranno devastanti, mentre altri (pochi) comparti potrebbero addirittura beneficiare di questa fase.

*I fatturati delle PMI sono attesi nel 2020 in calo di 11 punti percentuali. Previsti tagli di costi operativi e del lavoro*

Nel complesso, i fatturati delle PMI sono attesi nel 2020 in calo di 11 punti percentuali. Di fronte all'emergenza e ai mancati ricavi, le attese sono di una decisa riduzione dei costi da parte delle PMI. Come già successo nel 2009, le PMI taglieranno i costi operativi, soprattutto acquisti di materie prime e semilavorati, riducendo in maniera significativa anche i costi per servizi. Nonostante il blocco dei licenziamenti, le PMI ridurranno anche i costi del lavoro (-12%), sfruttando l'estensione della Cassa Integrazione, misura a cui hanno fatto ricorso moltissime aziende. La decisa riduzione dei costi operata dalle PMI sarà tuttavia insufficiente per evitare una nuova e brusca caduta della redditività lorda, che è attesa in contrazione del 19% tra 2020 e 2019.

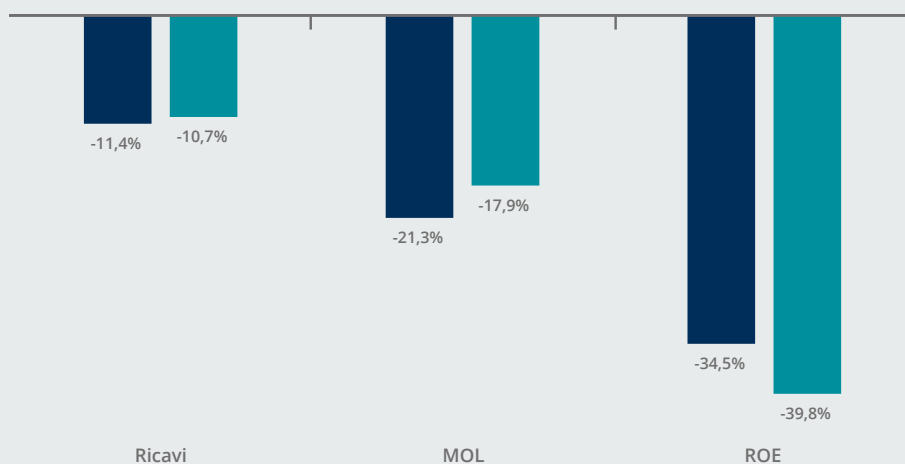
*Redditività lorda prevista in contrazione del 19% tra il 2020 e il 2019*

I dati relativi a Payline, il database che raccoglie informazioni sulle abitudini di pagamento di oltre 3 milioni di imprese italiane, offrono un termometro in tempo reale dello stato di salute economico-finanziaria e indicano che le difficoltà delle PMI si sono fortemente concentrate durante la fase del lockdown.

### Gli impatti del Covid sui conti economici delle PMI

Tassi di variazione 2020/2019, in termini reali per dimensione

Piccole ■  
Medie ■

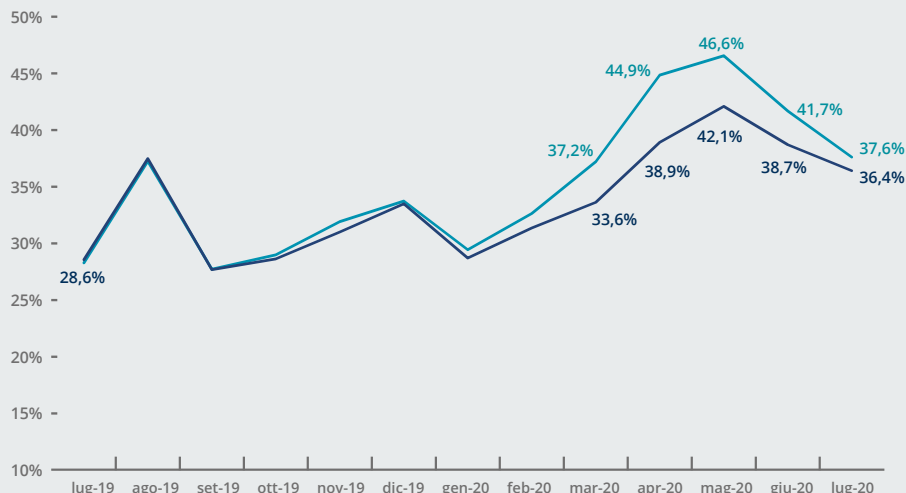


Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

### Mancati pagamenti delle PMI sullo stock di fatture

Valore delle partite non saldate su quelle in scadenza e scadute, nel mese

Piccole  
Medie



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

*La quota di fatture inevase è cresciuta dal 29% di gennaio 2020 a un massimo del 45% a maggio, per poi scendere a giugno e luglio (37%)*

La quota di fatture inevase è progressivamente cresciuta dal 29% di gennaio 2020 a un massimo del 45% a maggio, per poi scendere a giugno e luglio (37%), rimanendo tuttavia a livelli ben superiori rispetto a quelli pre-Covid.

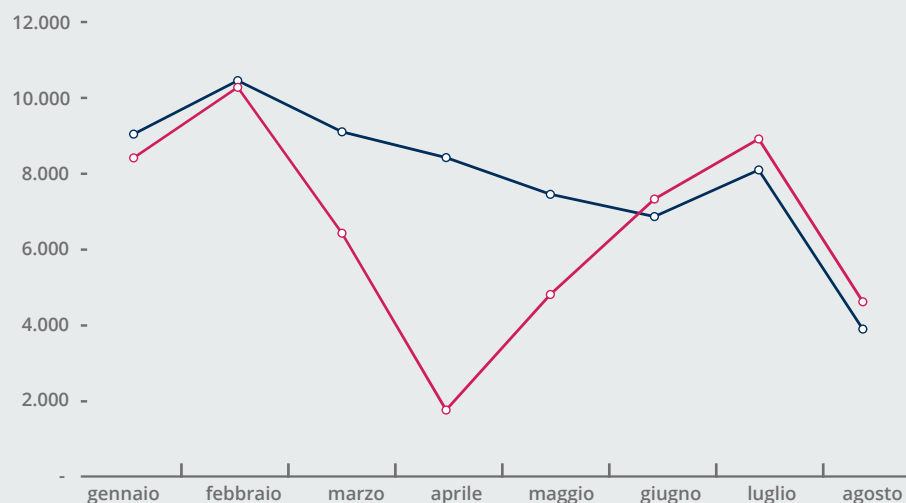
*La natalità è diminuita soprattutto nei settori maggiormente colpiti dalla crisi, mentre è cresciuta in alcune delle filiere che servono la sanità*

Il Covid ha avuto conseguenze fortemente negative anche sulla natalità, con un impatto che ha quasi azzerato la nascita di nuove imprese ad aprile. La natalità è diminuita soprattutto nei settori maggiormente colpiti dalla crisi, mentre è cresciuta in alcune delle filiere che servono la sanità. Dopo la fine del lockdown, il numero di nuove imprese è tornato a crescere su base annua, ma questo non ha consentito di recuperare le perdite dei mesi precedenti: complessivamente, nei primi otto mesi del 2020 sono state perse un quarto delle nuove nate rispetto allo stesso periodo del 2019. Tenendo conto che nel corso dell'ultimo decennio le nuove società con meno di cinque anni di età hanno contribuito per più della metà della nuova occupazione, la mancanza di queste nuove imprese potrebbe avere impatti nei prossimi anni, in termini di mancata crescita e mancati nuovi posti di lavoro.

### Andamento mensile delle vere nuove nate

Società di capitale, valori assoluti, 2020 vs 2019

2019  
2020



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

*Gli effetti della pandemia non si sono invece ancora manifestati sul numero di fallimenti e di liquidazioni volontarie aperti dalle PMI*

*La maggior parte delle PMI chiuderà il 2020 in pareggio o con un utile e con indici di redditività, crollati rispetto al 2019, ma in media ancora positivi*

*Mediamente sostenibili gli indici di solidità finanziaria e patrimoniale, attesi comunque in deterioramento. A fronte di questi dati per il complesso delle PMI, la crisi ha una natura fortemente asimmetrica, con impatti diversi per settore*

*Maggiori perdite attese dei ricavi per le PMI che operano nel turismo come le agenzie di viaggio e nell'organizzazione di fiere e convegni*

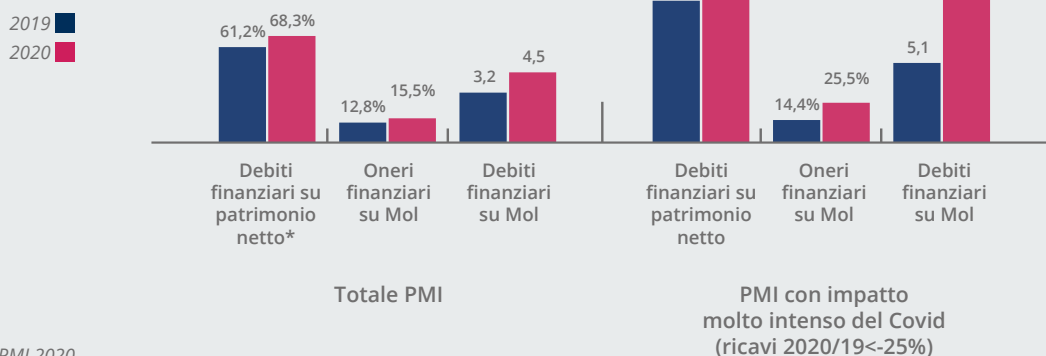
Gli effetti della pandemia non si sono invece ancora manifestati sul numero di fallimenti e di liquidazioni volontarie aperti dalle PMI, soprattutto a causa degli interventi legislativi per preservare la base produttiva (es. improcedibilità dei fallimenti) e della temporanea sospensione dell'operatività dei tribunali. Le nostre proiezioni sui tassi di deterioramento delle imprese indicano tuttavia effetti consistenti anche sulle uscite del mercato, che dovrebbero manifestarsi già negli ultimi mesi del 2020.

Nonostante impatti così consistenti, la maggior parte delle PMI italiane chiuderà il 2020 in pareggio o con un utile d'esercizio e gli indici di redditività, pur crollando rispetto al 2019, risulteranno in media ancora positivi. L'estensione della Cassa Integrazione e gli interventi sulle garanzie pubbliche per iniettare liquidità hanno supportato il sistema di PMI, che dopo il lockdown ha evidenziato un graduale miglioramento dei tempi di pagamento.

Il livello di resilienza acquisito dalle PMI fino al 2019 renderà mediamente sostenibili gli indici di solidità finanziaria e patrimoniale, attesi comunque in deterioramento. Il *leverage* crescerà dal 61% al 68%, mentre il rapporto tra oneri finanziari e Mol crescerà dal 12,8% al 15,5%. Nonostante questo balzo, entrambi gli indici rimangono ben al di sotto dei livelli del 2007. Solo il rapporto tra debiti finanziari e Mol, che crescerà da un multiplo di 3,2 a uno di 4,5, sarà oltre la soglia del 2007, a causa del crollo della redditività lorda e del maggiore ricorso delle PMI ai debiti.

A fronte di questi dati per il complesso delle PMI, la crisi ha una natura fortemente asimmetrica, concentrando gli impatti sui settori maggiormente colpiti dall'emergenza sanitaria, come la filiera turistica, la ristorazione, la logistica e i trasporti, alcuni settori industriali come il sistema moda. In base al *Covid-assessment*, si stima che circa 20 mila PMI (il 12% del totale) subiranno una perdita dei ricavi tra 2020 e 2019 molto intensa, superiore al 25%. I dati di Payline confermano le forti difficoltà di questo gruppo di PMI, per cui la quota di fatture inevase ha toccato un picco di più del 70% a maggio, rimanendo oltre il 50% anche dopo la fine del lockdown.

#### L'impatto del Covid sugli indicatori di solidità delle PMI



Performance di bilancio dei settori con la maggiore perdita attesa dei ricavi 2020/2019

| Settore                               | Fatturato | Mol     | Roa  |       | Oneri finanziari su Mol |       | Leverage |       |
|---------------------------------------|-----------|---------|------|-------|-------------------------|-------|----------|-------|
|                                       | 2020/19   | 2020/19 | 2019 | 2020  | 2019                    | 2020  | 2019     | 2020  |
| Alberghi                              | -47,1%    | -87,2%  | 2,8% | -2,1% | 13,2%                   | 98,5% | 78,1%    | 84,8% |
| Agenzie di viaggi e tour operator     | -51,3%    | -222,1% | 5,0% | -7,8% | 13,1%                   | -9,0% | 74,7%    | 78,7% |
| Fiere e convegni                      | -39,8%    | -87,4%  | 5,4% | -0,8% | 4,8%                    | 35,5% | 45,3%    | 49,8% |
| Gestione parcheggi                    | -39,0%    | -83,1%  | 3,9% | -2,5% | 15,6%                   | 79,3% | 91,3%    | 99,6% |
| Struttura ricettive extra-alberghiere | -38,1%    | -54,5%  | 3,5% | 0,6%  | 12,1%                   | 26,8% | 82,6%    | 90,9% |

Sono società per cui è previsto un crollo del Mol del 48%, indici di redditività negativi e indici di sostenibilità economico-finanziaria su livelli elevati. L'analisi dei cinque settori con le maggiori perdite attese dei ricavi indicano situazioni difficilmente sostenibili per le PMI che operano nella ricezione turistica, come agenzie di viaggio, nell'organizzazione di fiere e convegni.

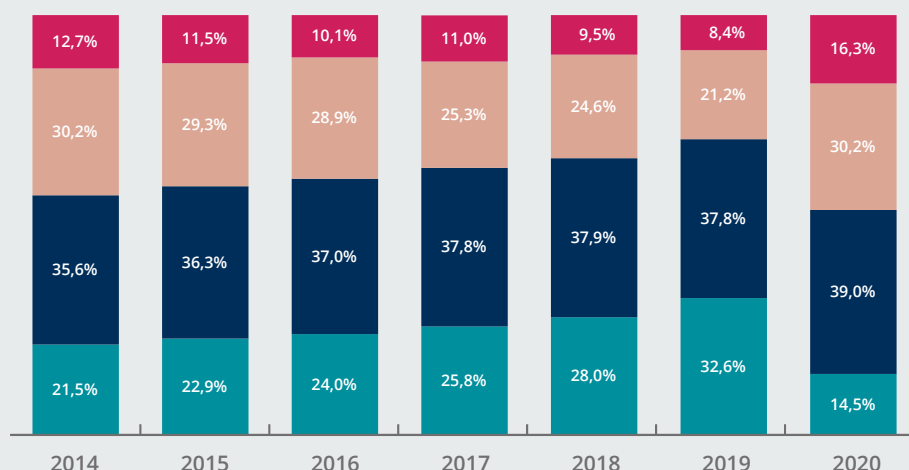
*Il numero di PMI "a rischio" potrebbe quasi raddoppiare, passando dall'8,4% al 16,3%, quello delle "sicure" potrebbe dimezzarsi nel giro di un anno*

Il Cerved Group Score Impact, che stima l'impatto del Covid sulla probabilità di default delle imprese italiane, indica che la lunga fase di rafforzamento delle PMI si interromperà a causa della pandemia e che il numero di PMI "a rischio" potrebbe quasi raddoppiare, passando dall'8,4% al 16,3% delle società e superando il precedente massimo del 2014. L'intera distribuzione si sposterà verso le classi più rischiose, con il numero di PMI "sicure" che potrebbe dimezzarsi nel giro di un anno. L'aumento del rischio sarà asimmetrico, concentrandosi sui settori dell'industria, dei servizi e sulle costruzioni, mentre aumenterà in modo solo marginale nell'energia e nelle utility e tra le aziende agricole.

Distribuzione per area di rischio delle PMI

In base al Cerved Group Score

- Rischio
- Vulnerabilità
- Solvibilità
- Sicurezza

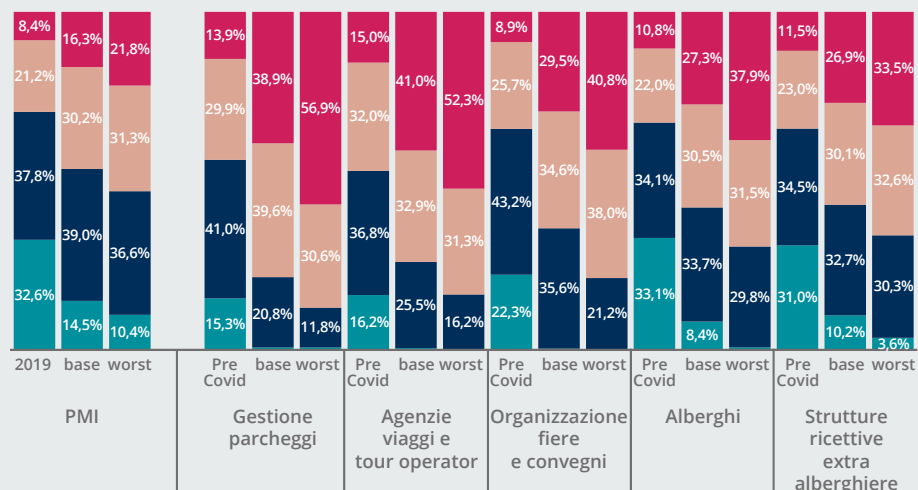


Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

### Il rischio delle PMI nello scenario "worst"

In base al Cerved Group Score, nei settori con i maggiori impatti attesi sui ricavi

Rischio  
Vulnerabilità  
Solvibilità  
Sicurezza



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

La seconda ondata di contagi osservata in autunno ha paventato la possibilità di nuovi lockdown per evitare di mettere sotto pressione il sistema sanitario, come era già successo a marzo. Al momento di redazione del Rapporto, sono state prese delle misure meno severe rispetto a quelle di marzo, ma non sono da escludere nelle prossime settimane ulteriori chiusure, che potrebbero costringere un numero non trascurabile di imprese a sospendere forzatamente l'attività.

*Cerved ha simulato gli impatti di un secondo eventuale lockdown, che avrebbe naturalmente riflessi molto negativi sul sistema delle PMI italiane*

Cerved ha simulato gli impatti di un secondo eventuale lockdown, che avrebbe naturalmente riflessi molto negativi sul sistema delle PMI italiane. Secondo le simulazioni sui bilanci, in questo scenario più severo i ricavi delle PMI potrebbero contrarsi in termini reali di 16,3 punti percentuali (contro gli 11 dello scenario di riferimento), il valore aggiunto di 26,7 punti (-14,2%) e il rapporto tra oneri finanziari e Mol potrebbe salire al 16,9% (15,5%).

*Nei settori più colpiti dal Covid, la presenza di imprese ad alta probabilità di default potrebbe anche superare il 50%*

In base al CGS impact, la quota di PMI a rischio di insolvenza crescerebbe di altri 5 punti, arrivando al 21,4%, con un ulteriore spostamento dell'intera distribuzione verso le classi con la maggiore probabilità di default. Il peggioramento non avrebbe effetti uniformi, ma graverebbe soprattutto sulle PMI e sui settori con gli impatti più intensi già nello scenario base. Nei settori più colpiti dal Covid, la presenza di imprese ad alta probabilità di default potrebbe anche superare il 50%.



**Senza un rapido ritorno alla crescita, conseguenze rilevanti su occupazione e investimenti**

*I governi nazionali e le autorità monetarie hanno reagito al Covid mettendo in campo interventi senza precedenti*

I governi nazionali e le autorità monetarie hanno reagito al Covid mettendo in campo interventi senza precedenti, che mirano a sostenere famiglie e imprese durante la pandemia, per poi rilanciare l'economia quando sarà finita l'emergenza sanitaria. In Italia, gli interventi principali a favore delle imprese sono consistiti in un'ampia estensione della Cassa Integrazione e in un forte sostegno alla liquidità, attraverso una moratoria sui debiti e un massiccio piano di garanzie pubbliche.

*Un tema importante è valutare i potenziali impatti del Covid sui posti di lavoro e sulla capacità produttiva nei prossimi mesi, quando cesseranno alcuni degli interventi*

Oltre a un diffuso utilizzo della Cassa Integrazione, le PMI hanno fatto ampio ricorso alle garanzie: secondo un'analisi sui dati del Fondo Centrale di Garanzia, tra marzo e settembre hanno utilizzato questo strumento circa 60 mila PMI, finanziandosi per 32,5 miliardi. Le piccole società che hanno fatto ricorso al Fondo risultano mediamente più rischiose delle altre e hanno aumentato più rapidamente i mancati pagamenti ai fornitori durante il lockdown. A partire da giugno, grazie alla ripresa delle attività e in seguito al forte incremento dei finanziamenti ricevuti, il divario tra i beneficiari del Fondo e le altre imprese si è rapidamente ridotto.

Gli interventi messi in campo dal Governo nella fase acuta della crisi hanno mitigato gli effetti sui lavoratori e sulle imprese. Un tema di grande rilevanza per gestire la ripresa è valutare i potenziali impatti del Covid sui posti di lavoro e sulla capacità produttiva nei prossimi mesi, quando cesseranno alcuni degli interventi messi in campo per far fronte all'emergenza.

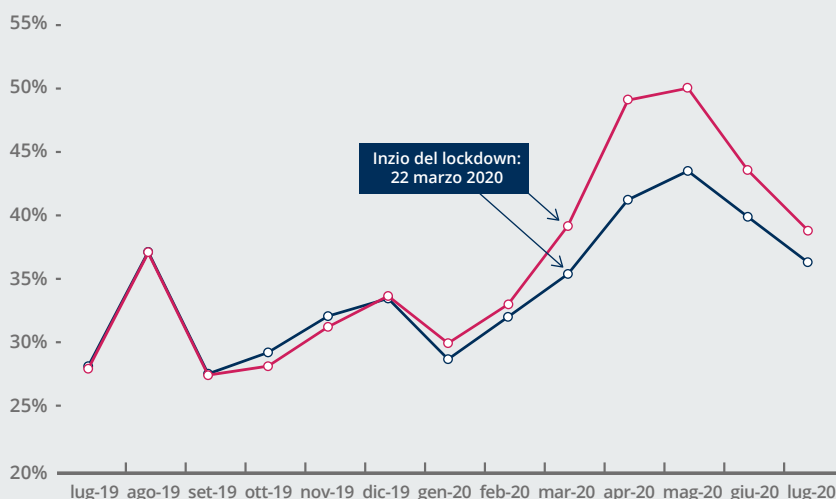
*La monografia stima quello che potrebbe succedere quando misure come la Cassa Integrazione, il blocco dei licenziamenti e le garanzie sui prestiti saranno interrotte*

La monografia è dedicata a un esercizio che stima questi impatti, al fine di fornire informazioni utili sulle politiche da mettere in atto per contrastare gli effetti del Covid sul sistema economico e sociale italiano. L'esercizio utilizza la crisi del 2009 per prevedere gli effetti della pandemia attuale. Offre quindi una stima di quello che potrebbe succedere quando misure come la Cassa Integrazione, il blocco dei licenziamenti e le garanzie sui prestiti saranno interrotte, al netto di eventuali politiche di sostegno e di rilancio straordinarie.

**Andamento dei mancati pagamenti delle piccole imprese**

*Mancati pagamenti in %, in base all'accesso al Fondo di garanzia*

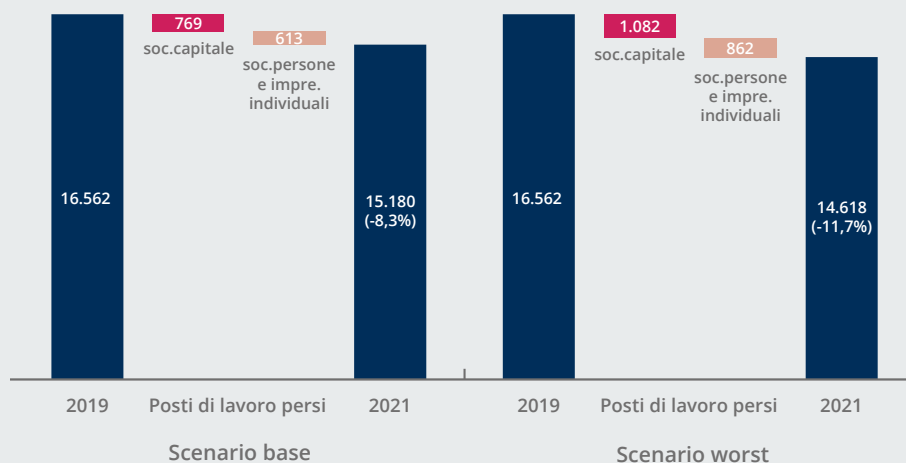
Senza garanzia —●—  
Con garanzia —○—



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

## Perdita di occupazione potenziale per effetto del Covid nel settore privato

Migliaia di addetti nelle società iscritte al Registro delle Imprese



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

*Senza le prospettive di un rapido ritorno alla crescita, le conseguenze su occupazione e investimenti potrebbero essere rilevanti*

*Nello scenario di nuovi lockdown, si perderebbero 1,1 milioni di posti di lavoro nelle società di capitale (-10,5%); nel complesso delle società private si arriverebbe a 1,9 milioni (-11,7%)*

*Anche dal punto di vista territoriale, gli impatti sarebbero differenziati, con effetti maggiori nel Mezzogiorno*

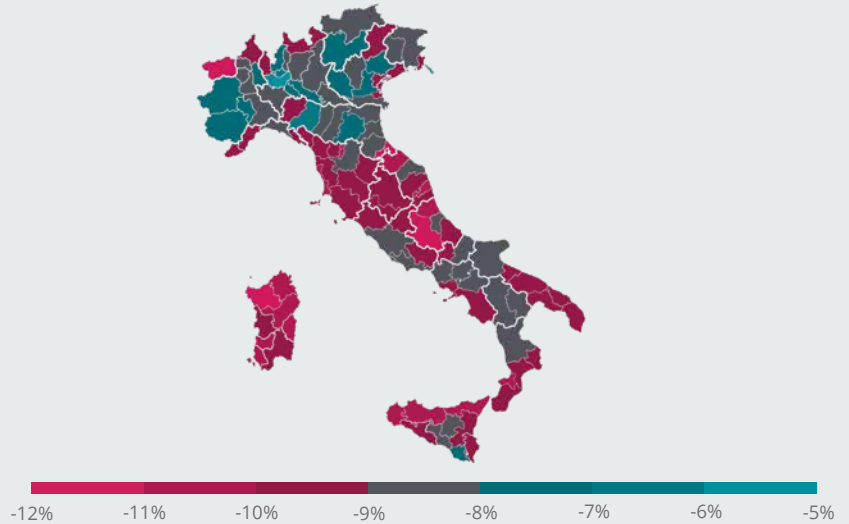
Una simulazione condotta su tutte le società di capitale (730 mila, con una base di 10,2 milioni di occupati, pari al 42% di quelli italiani) e basata sull'impianto del *Covid-assessment*, indica che, senza le prospettive di un rapido ritorno alla crescita, le conseguenze su occupazione e investimenti potrebbero essere rilevanti. A regime, le imprese analizzate potrebbero ridurre il numero di lavoratori di 780 mila unità (circa il 7,5% della base di occupati impiegata da queste imprese a fine 2019), a causa sia dell'uscita dal mercato delle società più fragili (135 mila lavoratori coinvolti), sia dell'adeguamento della forza lavoro al ridotto giro d'affari (633 mila addetti). Se si proietta questa stima al totale delle imprese private – comprendendo quindi anche società di persone e imprese individuali – la perdita potrebbe arrivare a 1,4 milioni di lavoratori (l'8,3% del totale). Nello scenario più severo, di nuovi lockdown generalizzati, si perderebbero 1,1 milioni di posti di lavoro nelle società di capitale (-10,5%); nel complesso delle società private questo numero arriverebbe a 1,9 milioni (-11,7%). In conseguenza di questi cali, il tasso di occupazione si ridurrebbe dal 44,9% al 42,5% nello scenario base, scendendo fino 41,4% in caso di nuovi lockdown.

Gli effetti sarebbero particolarmente consistenti per le piccole imprese e per quelle che operano nelle costruzioni, nell'industria e in alcuni comparti dei servizi. Nei settori più colpiti – come agenzie di viaggio, strutture ricettive, ristoranti, che potrebbero arrivare a perdere un terzo o più del loro personale – si concentrerebbe circa la metà della perdita occupazionale.

Anche dal punto di vista territoriale, gli impatti sarebbero differenziati, con effetti maggiori nel Mezzogiorno: il numero di lavoratori nel settore privato si contrarrebbe del 9,4% nelle regioni del Sud nello scenario base, del 13% in quello più severo. Le imprese del Sud soffrono di più sia perché maggiormente specializzate nelle attività più colpite dalla pandemia sia perché più fragili finanziariamente. In termini di tassi di occupazione, il divario Nord-Sud non si allargherebbe ulteriormente solo grazie al maggior peso della Pubblica Amministrazione tra gli occupati del Mezzogiorno.

### Impatto potenziale del Covid sull'occupazione delle imprese

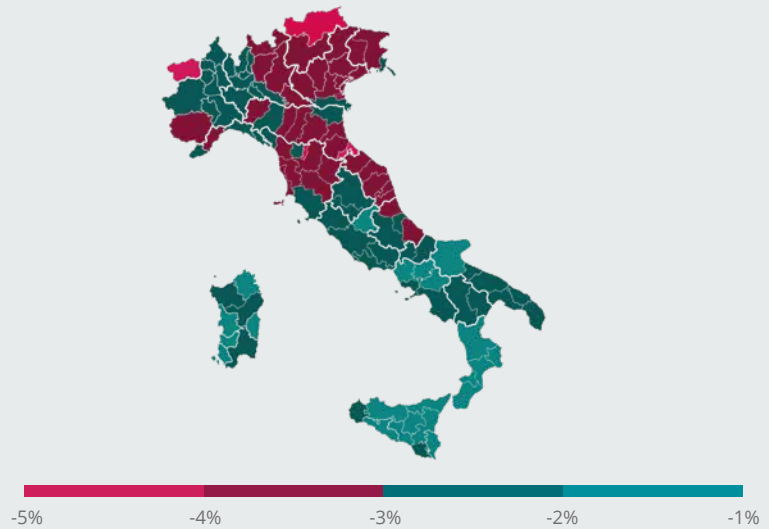
Occupazione nel settore privato  
2021 vs 2019



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

### Impatto potenziale del Covid sui tassi di occupazione

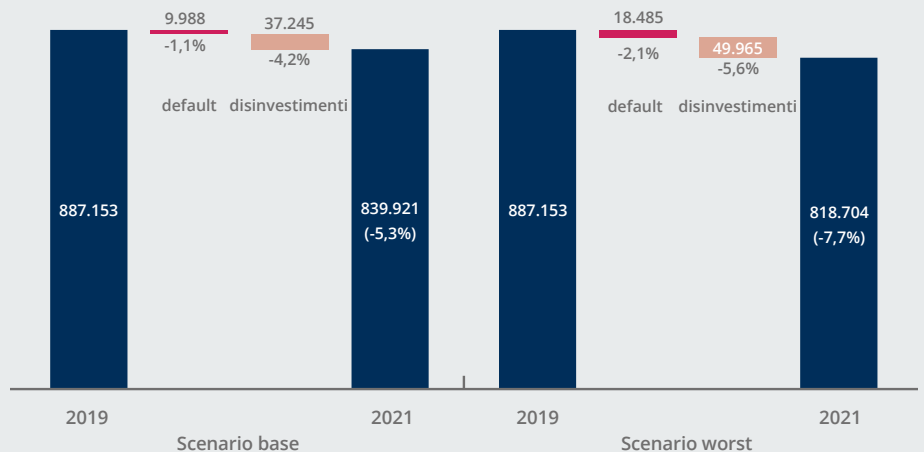
Tassi di occupazione 2021 vs tassi occupazione 2019, scenario base



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

### Impatto del Covid sul capitale delle imprese

Milioni di euro rispetto allo scenario pre-Covid



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020

*Le imprese analizzate potrebbero “distruggere” 47 miliardi di euro di capitale; in uno scenario severo, la contrazione potrebbe arrivare a 68 miliardi di euro*

*L’iniezione di risorse nel sistema delle PMI dovrà quindi necessariamente prevedere sia finanziamenti a debito sia apporti di capitale di rischio*

*Sarà decisivo il NextGenerationEU, il piano di finanziamenti per la ripresa dell’Europa con una dotazione di 750 miliardi, che ha messo al centro la sostenibilità e la digitalizzazione.*

*Secondo gli accordi raggiunti a luglio, all’Italia dovrebbe spettare una “fetta” importante di questa dotazione, 209 miliardi di euro*

La probabile uscita dal mercato di un numero rilevante di imprese e il ridimensionamento del giro d'affari di molte altre avrà inevitabili ripercussioni anche sul livello di investimenti, a meno che non ci siano attese di un rapido ritorno alla crescita. Secondo le nostre stime, le imprese analizzate potrebbero “distruggere” 47 miliardi di euro di capitale, il 5,3% rispetto al valore delle immobilizzazioni delle società analizzate; in uno scenario severo, la contrazione potrebbe arrivare a 68 miliardi di euro (-7,7%).

Una domanda particolarmente rilevante riguarda come fornire finanza alle imprese per far ripartire gli investimenti. Nella fase acuta della crisi lo strumento principale è stato il credito garantito. La gran parte della riduzione di capitale (37 su 47 miliardi) sarà concentrata in imprese colpite duramente dal Covid, che, oltre a ridurre il proprio volume di investimenti, subiscono un maggiore deterioramento degli indici di sostenibilità finanziaria. Per queste imprese risulterà difficoltoso finanziare gli investimenti con debito, perché, anche in presenza di garanzie pubbliche, ne risulterebbe una struttura finanziaria insostenibile. L’iniezione di risorse nel sistema delle PMI dovrà quindi necessariamente prevedere sia finanziamenti a debito sia apporti di capitale di rischio. Un ruolo importante, quindi, sarà giocato da operatori finanziari non bancari, nei quali il nostro paese mostra ancora un ritardo di sviluppo rispetto agli altri paesi avanzati.

### Gli investimenti necessari per il new normal

La stima di una perdita di lavoratori compresa tra 1,4 e 1,9 milioni e quella di una riduzione del capitale tra 47 e 68 miliardi di euro si basa sull’ipotesi che, una volta cessate le misure di sostegno per far fronte all’emergenza sanitaria, non ci siano prospettive di rilancio per l’economia. Sarà quindi decisivo il NextGenerationEU, il piano di finanziamenti per la ripresa dell’Europa con una dotazione di 750 miliardi, che ha messo al centro la sostenibilità e la digitalizzazione.

Secondo gli accordi raggiunti a luglio, all’Italia dovrebbe spettare una “fetta” importante di questa dotazione, 209 miliardi di euro. Le risultanze effettive sull’occupazione e sulle imprese dipenderanno da come l’Italia deciderà di impiegare queste risorse e dalle specifiche misure che verranno messe in atto, che dovranno tenere conto delle tendenze emergenti. Il Covid-19 rappresenta infatti un evento epocale, che cambierà molti paradigmi economici, accelerando alcuni processi già in atto e modificando i comportamenti di famiglie e imprese. Trasformazione digitale, distruzione e ricostituzione delle catene globali del valore, *smartworking* potrebbero indurre un rapido cambiamento della struttura produttiva, con alcuni settori emergenti in espansione e altri che invece sono destinati a un inevitabile ridimensionamento.

Paradossalmente, il compito della policy nel gestire la ripresa sarà più difficile di quanto non fosse durante il lockdown. In quella fase, provvedimenti generalizzati, quali la Cassa integrazione e le garanzie sui prestiti, sono stati fondamentali per evitare che crisi di liquidità si trasformassero in fallimenti diffusi. Politiche di questo tipo non sono però sostenibili indefinitamente. Ci aspetta un periodo di intensa riallocazione delle risorse da attività in declino verso altre in espansione. Sarà necessario fare delle scelte su dove indirizzare le risorse.

*Un'analisi basata sul Cerved Growth Index indica che sono solo 14 mila (il 9%) le PMI con digital capabilities elevate*

*La transizione verso un sistema più sostenibile richiederà nei prossimi anni forti investimenti da parte del nostro sistema industriale*

Gli incentivi non potranno prescindere dalle due direttrici previste dal NextGenerationEU, digitalizzazione delle imprese e transizione verso un sistema più sostenibile. Un'analisi basata sul *Cerved Growth Index* – un indice che sintetizza le potenzialità di crescita delle imprese italiane, tenendo conto anche del loro grado di innovazione digitale – indica che sono solo 14 mila (il 9%) le PMI con *digital capabilities* elevate. Per promuovere la digitalizzazione, è necessario da un lato intervenire sugli ostacoli che anche in passato hanno frenato l'adozione delle tecnologie da parte delle imprese italiane: pratiche manageriali inadeguate, alta presenza di imprese piccole e familiari, scarso peso degli investitori istituzionali. Dall'altro si potrebbe rafforzare il piano di Industria 4.0, che ha negli scorsi anni ha fortemente incentivato gli investimenti in innovazione delle imprese.

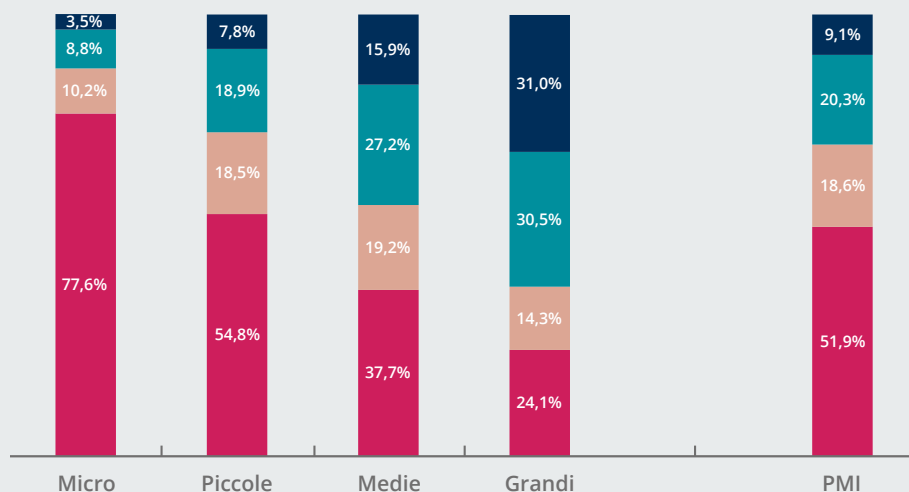
La transizione verso un sistema più sostenibile richiederà nei prossimi anni forti investimenti da parte del nostro sistema industriale. La regolamentazione finanziaria cambierà e in molti settori le aziende si troveranno di fronte a un bivio: ristrutturarsi verso sistemi più sostenibili o non riuscire a finanziarsi sul mercato. Questi settori si caratterizzano per una presenza molto elevata di imprese piccole, un aggregato più rischioso del resto dell'economia, che ne limita le potenzialità di investimento. La transizione ambientale richiederà capitali e sarà necessario selezionare gli interventi, per favorire la ristrutturazione delle imprese in grado di creare valore nei prossimi anni.

La politica economica deve guardare a queste direttrici, indirizzando le risorse verso impieghi che accrescano la produttività del sistema-Italia piuttosto che verso forme improduttive che, una volta esaurito il loro impatto diretto, lascino il paese con tutti i nodi irrisolti da sciogliere. Solo intraprendendo un percorso di crescita di lungo periodo si può mitigare gli effetti a breve della pandemia e garantire la sostenibilità del debito pubblico nel lungo periodo.

**La digitalizzazione delle imprese italiane**

*in base al Digital Capability Index di Cerved, % sul totale*

- Elevata Digital Capability
- Moderata Digital Capability
- Bassa Digital Capability
- Molto bassa Digital Capability



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020