



FONDAZIONE DI
VENEZIA



Università
Ca' Foscari
Venezia

IL FUTURO DELLA FINANZA PER LE IMPRESE DEL NORDEST.

PMI: OPPORTUNITÀ, CRITICITÀ
E STRUMENTI DI INTERVENTO

NEE

GRUPPO DI RICERCA

Gian Nereo Mazzocco, Professore Emerito Università di Udine

Anna Cabigiosu, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Nicola Carta, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Elisa Cavezzali, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Fausto Corradin, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia
Caterina Cruciani, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Andrea Giacomelli, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia
Antonio Proto, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Ugo Rigoni, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Domenico Sartore, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia
Andrea Veller, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management e ICCREA Banca
Francesca Volo, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia

In collaborazione con



FONDAZIONE DI VENEZIA

Referente di progetto
Adriana Stradella
con il supporto di
Paola Sartore

Progetto grafico
e controllo redazionale
Alba Scapin

Fondazione di Venezia
Dorsoduro 3488/U, 30123 Venezia
T. +39.041.2201211
F. +39.041.2201219
segreteria@fondazionedivenezia.org
fondazionedivenezia.org

© 2020 Fondazione di Venezia

Edizione digitale: novembre 2020
ISBN 978-88-945713-01

INDICE

7	PRESENTAZIONE Gian Nereo Mazzocco
11	IL QUADRO MACROECONOMICO TRA IL 2007 E IL 2019 Domenico Sartore e Francesca Volo
11	1. LO SCENARIO INTERNAZIONALE
21	2. LO SCENARIO ITALIANO E IL VENETO A CONFRONTO
21	2.1. Prodotto Interno Lordo
23	2.2. Valore aggiunto per settori e per province: un focus sul settore manifatturiero
28	2.3. Investimenti, consumi e reddito disponibile
33	2.4. Esportazioni e importazioni di beni
38	2.5. Mercato del lavoro
46	LA SITUAZIONE DELLE AZIENDE E DEL SISTEMA BANCARIO Fausto Corradin
46	1. AZIENDE
46	1.1. I dati utilizzati e metodologia
46	1.2. Ricavi e redditività
50	1.3. Indebitamento
52	1.4. Gestione degli impieghi
57	1.5. Chow test e Logit: una comparazione
58	1.5.1. Chow test
58	1.5.2. Logit test Indiretto e diretto
60	1.5.3. Effetti dell'andamento dell'Export
60	1.6. Considerazioni conclusive sulle imprese
61	2. BANCHE
62	2.1. Ricavi e redditività
64	2.2. Leva
66	2.3. Non Performing Loan
66	2.4. Considerazioni conclusive sulle banche
67	3. UNA PROSPETTIVA D'INSIEME

69	APPENDICE
69	A. Metodologia applicata per la verifica di similarità degli indicatori con il Chow test
71	B. Metodologia applicata per la verifica di similarità degli indicatori con il Logit test
71	Logit test
72	Logit test indiretto
73	Logit test diretto
75	L'EVOLUZIONE NORMATIVA DEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA: IMPATTI PER LE IMPRESE DEL NORDEST
	Andrea Giacomelli
75	1. INTRODUZIONE
75	2. CODICE SULLA CRISI D'IMPRESA E L'INSOLVENZA (CCII)
76	2.1. Legge n. 155 del 19 ottobre 2017
76	2.1.1. Articolo 2, comma 1, lettera c
78	2.1.2. Articolo 4, comma 1
81	2.1.3. Articolo 14, comma 1
82	2.2. Decreto Legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019
82	2.2.1. Articolo 13, comma 1, 2 e 3
83	2.2.2. Articolo 14, comma 1, 2, 3 e 4
84	2.2.3. Articolo 15, comma 1
85	2.2.4. Articolo 16, comma 1, 2, 3, 4, 5
85	2.2.5. Articolo 19, comma 1, 2, 3
86	2.2.6. Articolo 24, comma 1 e 2
86	2.2.7. Articolo 25, comma 1 e 2
87	2.2.8. Articolo 375, comma 1 e 2
88	2.2.9. Articolo 377, comma 1, 2, 3, 4 e 5
88	2.3. Documento CNDCEC «Crisi d'impresa - Indici di allerta dei commercialisti»
89	2.3.1. Il sistema degli indici
90	2.3.2. Patrimonio netto negativo
90	2.3.3. Il DSCR (Debt Service Coverage Ratio)
91	2.3.4. Gli indici di settore di cui all'art. 13, comma 2
92	3. LINEE GUIDA EBA SUL PROCESSO DEL CREDITO NELLE BANCHE
93	3.1. EBA - Guidelines on Loan Origination and Monitoring
93	3.1.1. Informazione forward-looking idiosincratice
97	3.1.2. Environmental, Social & Governance Risk
102	MINIBOND. EVIDENZE E OPPORTUNITÀ PER LE IMPRESE DEL NORDEST A SEI ANNI DALLA LORO INTRODUZIONE
	Nicola Carta, Ugo Rigoni, Andrea Veller
102	INTRODUZIONE
103	1. LE PMI ITALIANE

103	1.1. Rilievo del tessuto produttivo
105	1.2. I prestiti bancari
106	1.3. Fonti alternative al debito bancario. La letteratura sul debito obbligazionario
107	2. I MINIBOND
107	2.1. Lo strumento in breve
108	2.2. Il quadro normativo
108	2.3. Requisiti normativi, di bilancio e qualitativi dell'emittente
109	2.4. Benefici e considerazioni per gli emittenti
110	2.5. Un approfondimento sui costi di emissione
111	3. ANALISI DELLE EMISSIONI NEL NORDEST
111	3.1. Il mercato dei minibond in Italia
112	3.2. Il mercato dei minibond nel Nordest
113	3.3. I tassi cedolari delle emissioni
116	3.4. Il profilo delle imprese emittenti
117	3.5. Posizione degli emittenti rispetto ad alcuni tipici parametri d'emissione
118	3.6. Evoluzione nel tempo del profilo economico-finanziario degli emittenti
121	3.7. Analisi dei potenziali emittenti
122	3.8. Minibond nell'economia post Covid-19

125 I CONTRATTI DI RETE: OBIETTIVI E VANTAGGI PER LE PMI

Anna Cabigiosu

125	1. la rete come strumento per la competitività delle PMI italiane
126	2. I contratti di rete: obiettivi e vantaggi per la PMI
127	3. Il contratto di rete in Italia: uno sguardo d'insieme
128	4. La performance delle imprese in rete e dei contratti di rete
129	5. Il contratto di rete di solidarietà in risposta alla pandemia
130	6. Considerazioni conclusive

132 I RAPPORTI BANCHE – RETI D'IMPRESA

Antonio Proto

132	1. Reti d'impresa e accesso al credito
133	2. I rapporti con le banche
134	3. L'offerta delle banche
135	4. L'indagine dell'Osservatorio nazionale sulle reti d'impresa
138	5. Conclusioni

140 CARATTERISTICHE STRUTTURALI, FABBISOGNI FINANZIARI E RUOLO DEI CONFIDI PER LE PMI VENETE. UN'INDAGINE A CAVALLO DELLA CRISI

Elisa Cavezzali, Caterina Cruciani, Ugo Rigoni

140	PREMESSA E SCOPO DELLO STUDIO
141	1. L'ACCESSO AL CREDITO DELLE PMI. SPUNTI DALLA RICERCA EMPIRICA

141	1.1. Le PMI e il “relationship lending”
144	1.2. Le PMI ed il ruolo dei Confidi
145	2. IL QUESTIONARIO PRE-EMERGENZA SANITARIA: ESPLORANDO IL RUOLO DEI CONFIDI
145	2.1. Metodologia di ricerca e raccolta dati
145	2.2. Caratteristiche del campione
147	2.3. Il processo di ottenimento del credito
148	2.4. Il rapporto con le banche
152	2.5. Ruolo del Confidi
155	2.6. Conclusioni dell'analisi
156	3. LE PMI ALLE PRESE CON L'EMERGENZA COVID-19: UNA PRIMA INDAGINE EMPIRICA
156	3.1. Premessa
156	3.2. Il campione
157	3.3. La situazione prima dell'emergenza sanitaria
157	3.4. Impatti dell'emergenza sanitaria sulla struttura produttiva
159	3.5. Il credito prima e dopo l'emergenza sanitaria
164	3.6. Conclusioni

I RAPPORTI BANCHE – RETI D'IMPRESA

Antonio Proto

1. RETI D'IMPRESA E ACCESSO AL CREDITO

Per comprendere la rilevanza dei rapporti banche – reti è necessario considerare che tale forma di aggregazione è utilizzata prevalentemente da piccole e medie imprese, per le quali le banche rappresentano la principale fonte di finanziamento (Figura 1). Inoltre, l'accesso al credito risulta particolarmente difficile per tali imprese¹, poiché le banche tendono a privilegiare le imprese finanziariamente più solide e quelle più grandi (Figura 2). La rete può rappresentare quindi una forma di collaborazione utile per migliorare le condizioni di accesso al credito delle imprese di minore dimensione, anche alla luce della crisi economica causata dalla pandemia in atto, che ha determinato il deterioramento della situazione finanziaria delle piccole e medie imprese².

In generale, il contratto di rete si propone di accrescere la capacità innovativa e la competitività sul mercato delle imprese aderenti attraverso l'impegno a collaborare sulla base di un programma comune. Peraltro, innovazione e competitività sono obiettivi che richiedono investimenti e quindi un adeguato supporto finanziario, che può essere ottenuto attraverso:

- il miglioramento delle condizioni di accesso al credito bancario in termini di rating più favorevole, di maggiori fidi accordati e di condizioni economiche più vantaggiose; la partecipazione a una rete può consentire un rafforzamento della solidità delle imprese aderenti e l'acquisizione di finanziamenti altrimenti non ottenibili;
- l'accesso a finanziamenti dedicati; la rete può accedere a particolari forme di finanziamento offerte dalle banche, oppure a finanziamenti agevolati destinati alle reti e alle imprese in rete.

FIG. 1 - RILEVANZA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO PER LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE DELL'AREA EURO

Fonte: European Central Bank, *Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area*, November 2019, par. 3.1.

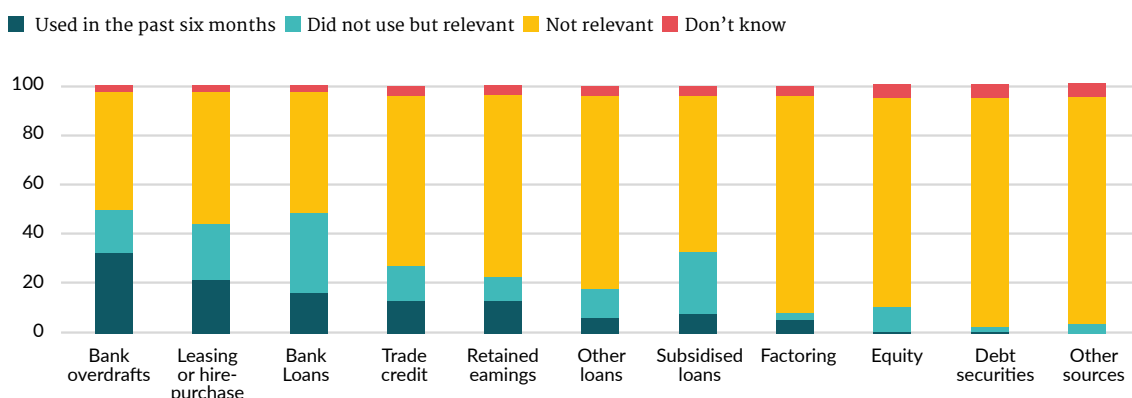
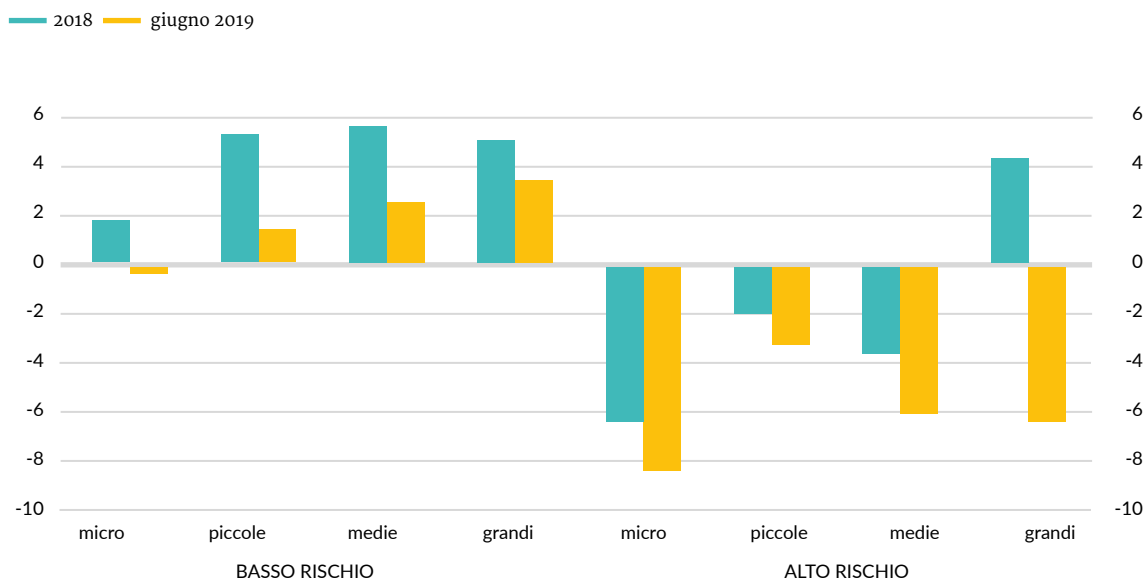


FIG. 2 - PRESTITI PER CLASSE DI RISCHIO E DIMENSIONE DI IMPRESA (VARIAZIONI % SUI 12 MESI)

Fonte: Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. 2, 2019, p. 21.



2. I RAPPORTI CON LE BANCHE

Il ricorso al credito bancario, come detto, riguarda sia le imprese in rete che la rete in quanto tale.

Nel primo caso l'impresa in rete può accedere più agevolmente al credito se la banca considera l'appartenenza rete una variabile in grado di accrescere le performance dell'impresa³, riconoscendo tale variabile come un asset intangibile⁴; ciò dipende dalle caratteristiche del processo di affidamento, e in particolare dal ruolo assunto dalle variabili qualitative all'interno del modello di rating e nella fase di *overriding*⁵. Ciò non esclude che l'appartenenza a una rete possa essere valutata negativamente in termini di impatto sulle condizioni di equilibrio gestionale, determinando così un peggioramento del rating assegnato all'impresa in rete.

Nel secondo caso il finanziamento della rete, intesa come singola controparte della banca, dipende dalla forma (rete contratto, rete soggetto) e dalla stabilità della relazione; una rete dotata di soggettività giuridica, con un fondo patrimoniale e un organo comuni e con un contratto a lunga scadenza può più facilmente essere considerata tale dalla banca⁶. In particolare, è importante la presenza del fondo patrimoniale, sia come indicatore dell'impegno delle imprese aderenti a perseguire gli obiettivi della rete, sia come forma di garanzia a fronte delle obbligazioni assunte per realizzare il programma comune. In questo caso la rete corrisponde a una singola posizione di rischio, oggetto di una specifica valutazione di affidabilità con l'assegnazione di un rating specifico (*rating di rete*)⁷. A tale scopo è necessario che la rete predisponga un business plan in grado di tradurre in termini economici e finanziari il programma comune e le fasi di realizzazione e che siano disponibili gli indicatori in grado di misurare la performance della rete e lo stato di avanzamento del programma⁸. La richiesta di un business plan è un modo per selezionare le reti più strutturate, capaci di elaborare una documentazione quantitativa su obiettivi e risultati, e che dispongono di un interlocutore unico per la gestione delle relazioni con le banche (impresa capofila o manager di rete).

La rete assume rilevanza per la banca anche sotto il profilo regolamentare, poiché l'adesione a un contratto di rete da parte di imprese clienti determina una situazione di potenziale rischio di contagio. Per questo motivo, nella individuazione delle singole posizioni di rischio, è necessario considerare i "gruppi di clienti connessi"; le norme di vigilanza per le banche in materia di concentrazione dei rischi⁹ stabiliscono infatti che le posizioni di rischio nei confronti di singoli clienti devono essere considerate unitariamente qualora sussistano rapporti di controllo (*gruppi giuridici*) o connessioni tali che, se un cliente si trova in difficoltà finanziarie, in particolare di rimborso dei debiti, anche gli altri clienti potrebbero incontrare difficoltà di finanziamento o di rimborso dei debiti (*gruppi economici*)¹⁰. Per quanto riguarda le connessioni economiche,

la Banca d'Italia ha identificato alcuni “indici di connessione” che devono indurre la banca a verificarne la sussistenza (Tabella 3). Alcuni di questi indici si osservano nelle imprese in rete, che possono essere coinvolte nello stesso ciclo di produzione di beni e servizi (2), rivolgersi alla stessa clientela operando in settori di nicchia (3), oppure accedere a fondi agevolati destinati al finanziamento degli investimenti necessari per la realizzazione del programma comune e che non possono essere facilmente sostituibili (6); le imprese in rete possono anche essere debentrici in solido per obbligazioni connesse alla realizzazione degli obiettivi di rete (5).

TAB. 3 - INDICI DI CONNESSIONE

Fonte: Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Parte seconda, cap. 10, sez. IV.

Soggetti	Connessione
1. debitore - garante	Esposizione rilevante, tale che l'escussione può pregiudicare la loro solvibilità.
2. Soggetti coinvolti nello stesso ciclo di produzione di beni e servizi	La parte prevalente della produzione è destinata allo stesso cliente. La maggior parte dell'attivo o del passivo è concentrato verso la stessa controparte. Un produttore dipende da un fornitore che non può essere immediatamente sostituito.
3. Imprese che hanno in comune la stessa clientela	La numerosità dei clienti è ridotta e le imprese operano in settori di nicchia in cui è difficile trovare nuova clientela.
4. Banca	È a conoscenza della connessione economica in quanto già rilevata da altre banche o intermediari.
5. Clienti al dettaglio (retail)	Debitori di un'obbligazione solidale.
6. Clienti	Dipendenti dalla stessa fonte di finanziamento, qualora non sia sostituibile se non con notevoli difficoltà o con costi elevati.

Sull'argomento è intervenuta anche l'*European Banking Authority* (EBA)¹¹, confermando nelle sue linee guida la definizione generale di connessione economica e specificando che il gruppo di clienti connessi esiste nei casi in cui due o più dei clienti dipendono economicamente da un'entità, anche se questa entità non è un cliente della banca; pertanto la rete deve essere considerata una singola controparte anche quando non tutte le imprese aderenti sono clienti della banca. Le linee guida riportano inoltre una lista, non esaustiva, di ulteriori situazioni di dipendenza economica; fra queste assumono rilevanza i “gruppi orizzontali” gestiti secondo una direzione comune in base a un “contratto stipulato tra le imprese”, o se gli organi di gestione delle imprese sono composti per la maggior parte dagli stessi soggetti. Si tratta di una situazione osservabile nelle reti, che operano in modo unitario secondo quanto previsto nel contratto di rete e possono essere coordinate da un soggetto comune¹².

3. L'OFFERTA DELLE BANCHE

Nella prospettiva delle banche, le reti non rappresentano solo un possibile problema regolamentare, ma anche un'opportunità di mercato, che può essere colta adottando approcci diversi¹³.

Alcune banche si limitano a offrire finanziamenti destinati alla realizzazione del programma di rete, altre propongono anche servizi per la gestione della liquidità (es. conti correnti di rete), servizi di consulenza per l'accesso a fondi agevolati e per sostenere i progetti di internazionalizzazione, attraverso l'utilizzo delle reti di filiali e delle società del gruppo operanti all'estero. Per quanto riguarda i fondi agevolati, il ruolo delle banche assume particolare rilevanza se si considera la loro funzione di intermediari per l'accesso a tali strumenti di finanziamento; le reti, per esempio, possono utilizzare i finanziamenti della Banca Europea per gli Investimenti (BEI) destinati a progetti di ricerca, sviluppo e innovazione e ai fondi regionali destinati anche alle reti o dedicati¹⁴.

Un ulteriore approccio prevede una serie di iniziative per la promozione delle reti presso quei clienti che potrebbero trarre beneficio da questa forma di aggregazione, con l'offerta di servizi

di consulenza finalizzati alla costituzione di una rete; in questo caso il modello di rete è ritenuto uno strumento in grado di accrescere la solidità e favorire lo sviluppo delle imprese di minore dimensione, con potenziali benefici per la banca in termini di contenimento dei rischi.

La modalità più avanzata di interazione prevede che la banca consideri le reti un vero e proprio segmento di mercato, al quale proporre una gamma di servizi dedicati attraverso un modello di servizio specifico; tale approccio, peraltro, comporta un significativo investimento sotto il profilo organizzativo e dipende quindi dalla numerosità delle reti e delle imprese coinvolte (quante imprese in rete sul totale delle imprese clienti, anche a livello di area geografica¹⁵) e dal peso sul totale dell'attività della banca (posizioni di rischio delle imprese in rete sul totale delle posizioni di rischio).

A tale riguardo si presentano, attraverso le informazioni presenti nei siti internet, gli approcci seguiti da tre banche, Banco BPM, Unicredit e Crédit Agricole: nel primo caso la banca si focalizza sull'offerta di finanziamenti e servizi, mentre i due casi successivi mostrano un approccio più articolato, che prevede l'adozione di un modello di servizio dedicato (Tabella 4).

TAB. 4 - MODALITÀ DI INTERAZIONE CON LE RETI

Banco BPM	<p>Finanziamenti InRete</p> <p>"Una gamma dedicata di prodotti moderni per le aziende che fanno rete per superare i propri limiti dimensionali ed essere più innovativi e competitivi":</p> <ul style="list-style-type: none"> - Conto corrente InRete; - Apercredito InRete; - Credito su misura InRete; - Finanziamento Pagamenti Italia InRete.
Unicredit	<p>"Unicredit mette a disposizione le proprie competenze e il proprio know how per individuare e ampliare gli elementi positivi che possono scaturire dall'appartenenza a una Rete. Per fare questo ha messo in campo tutte le sue energie a favore degli imprenditori e dei leader di Rete realizzando un Modello di servizio dedicato, con il quale la banca guarda alla Rete come a un interlocutore unico assegnandole un unico referente della relazione per dare risposte sempre più rapide e determinanti, questo anche grazie a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - un processo creditizio ad hoc, il guardare alla Rete come soggetto unico si riverbera positivamente anche sul merito creditizio delle singole aziende partecipanti; - una consulenza specialistica su prodotti e servizi, per garantire il massimo supporto su tutti gli aspetti della Rete compresi internazionalizzazione, innovazione e aspetti legali e fiscali; - il coinvolgimento fattivo di Associazioni di categoria, Confidi ed enti pubblici, per trarre il massimo profitto da tutte le esperienze del territorio".
Crédit Agricole	<p>"Net Impresa è un progetto che si propone di incentivare le aggregazioni di imprese, fornendo consulenze fiscali, amministrative e finanziarie allo scopo di accrescerne la capacità innovativa e la competitività sul mercato.</p> <p>Prodotti e servizi dedicati alle aziende che vogliono mantenere la piccola dimensione, che le rende flessibili, ma che hanno aderito a un contratto di rete per competere con imprese più strutturate, in particolare nell'affrontare investimenti in internazionalizzazione ed innovazione".</p>

4. L'INDAGINE DELL'OSSERVATORIO NAZIONALE SULLE RETI D'IMPRESA

Nel 2019 l'Osservatorio nazionale sulle reti d'impresa¹⁶ ha condotto la prima indagine sui contratti di rete, a cui hanno partecipato 327 reti, dedicando una sezione del questionario all'accesso al credito e ai rapporti con le banche. In particolare, sono state esaminate le reti che dichiarano un miglioramento nelle condizioni di accesso al credito, le reti che hanno richiesto e ottenuto dalle banche o da altri soggetti finanziamenti o servizi dedicati e le modalità organizzative adottate dalle reti per la gestione dei rapporti con le banche¹⁷.

Le reti che hanno registrato un miglioramento nelle condizioni di accesso al credito sono 40; si tratta di una percentuale bassa (12,2%), ma che non coglie appieno la realtà poiché i questionari sono stati compilati dalle imprese capofila e non è quindi possibile valutare l'eventuale miglioramento rilevato dalle singole imprese aderenti. Si tratta di reti che operano principalmente nei settori dei servizi (15) e dell'industria (10), ma anche nell'agroalimentare (6), nel commercio (5) e nell'edilizia (4), composte prevalentemente da non più di cinque imprese (72%), in maggioranza verticali (22), ma anche miste (11) e orizzontali¹⁸ (7), relativamente "giovani"¹⁹ e localizzate in 18 regioni, con una presenza significativa in Veneto (8). La soggettività giuridica e la presenza di un fondo patrimoniale, ritenute importanti dalle banche per la concessione di finanziamenti, non sono caratteristiche distintive rispetto al campione; solo 2 reti su 40 sono reti soggetto e il fondo patrimoniale è presente in 9 reti.

Posto che il contratto di rete si propone di accrescere la capacità innovativa e la competitività, ogni rete si costituisce per perseguire determinati obiettivi, fra i quali anche quello di migliorare l'accesso al credito. In questo caso, fra le reti che hanno riscontrato un miglioramento vi sono tutte quelle (7) che lo hanno indicato fra gli obiettivi; inoltre, delle 18 reti che dichiarano fra gli obiettivi l'utilizzo di finanziamenti agevolati 7 rispondono di averli ottenuti.

Gli aspetti migliorati (Tabella 5) si riferiscono soprattutto a una maggiore disponibilità di credito, all'applicazione di condizioni economiche più vantaggiose e al miglioramento del rating; quest'ultimo aspetto può rappresentare un indicatore dell'importanza che la banca attribuisce al modello di rete nel processo di valutazione dei rischi. Meno frequenti sono i casi di minori richieste di garanzie e tempi di risposta.

Considerando gli altri obiettivi dichiarati, i casi più frequenti riguardano lo sviluppo di progetti di innovazione (13) e l'aumento del potere contrattuale (8); si tratta di obiettivi complementari rispetto a quelli finanziari, poiché lo sviluppo di progetti di innovazione richiede investimenti che devono essere finanziati attraverso il credito ordinario o ricorrendo a operazioni agevolate, mentre l'aumento del potere contrattuale può rafforzare la posizione delle imprese, in particolare di quelle piccole, nei rapporti con il sistema bancario.

Infine, il miglioramento delle condizioni di accesso al credito non sembra dipendere dalla disponibilità di finanziamenti o servizi dedicati, poiché sono stati utilizzati solo da 11 reti su 40.

TAB. 5 - IL MIGLIORAMENTO DELL'ACCESSO AL CREDITO

Aspetti	Risposte
Migliori condizioni economiche	23
Maggiori fidi accordati	18
Nuovi finanziamenti	14
Miglioramento del rating	12
Minori richieste di garanzie	6
Minori tempi di risposta	4

Per quanto riguarda l'utilizzo di finanziamenti e servizi dedicati, 34 reti dichiarano di averli richiesti e 27 di averli ottenuti (10 da banche, 16 da enti pubblici nazionali e locali e una da una società finanziaria). 18 reti dispongono di un sistema di monitoraggio di attività e obiettivi (67%) e 8 redigono un business plan (30%); si tratta di percentuali più alte rispetto al campione (55% e 19%) e dimostrano come la capacità di gestire e controllare lo stato di avanzamento del programma comune sia importante per l'ottenimento di un finanziamento, sia esso ordinario o agevolato. I finanziamenti sono soprattutto destinati in generale alla realizzazione del programma comune, ma anche all'innovazione e internazionalizzazione; in questi casi la destinazione del finanziamento è quasi sempre coerente con l'obiettivo principale dichiarato dalla rete (Tabella 6).

TAB. 6 - DESTINAZIONE DEI FINANZIAMENTI

Investimenti	Risposte	Obiettivo principale
Per la realizzazione del programma comune	23	-
Per l'innovazione	9	7
Per l'internazionalizzazione	4	3
Per partecipazione a fiere	1	-

Tra i finanziamenti utilizzati (Tabella 7) sono prevalenti le operazioni a medio-lungo termine (mutui, leasing), tipicamente a supporto di investimenti durevoli in linea con le necessità derivanti dalla realizzazione del programma comune; seguono i finanziamenti per l'innovazione e l'internazionalizzazione e il credito di filiera²⁰, un'operazione particolarmente utile per le reti verticali, basate su accordi all'interno della stessa filiera produttiva²¹. Il servizio più utilizzato è il conto corrente dedicato, seguito dalle garanzie, mentre sono pochi i casi di consulenze alla rete.

Va infine rilevato che l'utilizzo di finanziamenti e servizi dedicati dipende anche dall'offerta da parte del sistema bancario, che è ancora limitata a poche banche, anche se fra queste vi sono quelle più grandi e con un'operatività nazionale (Intesa Sanpaolo, Unicredit)²².

TAB. 7 - UTILIZZO DI FINANZIAMENTI E SERVIZI (5 = MOLTO, 1 = MOLTO POCO)

Finanziamenti / Servizi	5	4	3	2	1	Totale
Credito di filiera	1	1	1	1	2	6
Mutui, leasing	2	3	2	1	2	10
Finanziamenti per l'internazionalizzazione	1	-	-	-	1	2
Finanziamenti per innovazione e ricerca	1	2	-	-	1	4
Conto corrente dedicato	3	4	-	1	1	9
Garanzie	2	-	2	-	1	5
Consulenza e servizi per l'internazionalizzazione	-	-	-	-	1	1
Consulenza e servizi per l'innovazione e ricerca	1	-	-	-	1	2
Consulenza sul contratto di rete	1	-	-	-	1	2

Di particolare importanza è attribuzione di un rating di rete, poiché segnala che la banca considera la rete come una singola posizione di rischio. I risultati dell'indagine indicano che solo a quattro reti è stato assegnato un rating e questo potrebbe significare una scarsa considerazione del modello di rete da parte delle banche²³; in realtà 12 reti dichiarano di aver registrato un miglioramento del rating individuale (Tabella 5), quindi in alcuni casi l'appartenenza alla rete ha determinato un miglioramento del rating, anche in assenza di una valutazione complessiva della rete. Ciò conferma che se la rete in quanto tale non è valutata dalle banche come un'unica entità sotto il profilo del rischio, le imprese in rete possono comunque beneficiare di un miglioramento del rating individuale grazie a questo potenziale asset intangibile.

L'ultimo aspetto esaminato si riferisce alle modalità organizzative adottate dalle reti per la gestione dei rapporti con le banche (Tabella 8). I dati raccolti evidenziano che la maggioranza delle reti (180) non ha una gestione comune, 133 accentrano la gestione dei rapporti con le banche presso l'impresa capofila e solo 14 dispongono di una figura dedicata; quest'ultimi sono i casi in cui si registra una maggiore percentuale di reti che dichiarano un miglioramento delle condizioni di accesso al credito (50%).

TAB. 8 - LA GESTIONE DELLE RELAZIONI CON LE BANCHE

Soggetto	Risposte	Miglioramento all'accesso al credito
Azienda capofila	133	17 (13%)
Imprese della rete	124	16 (13%)
Figura dedicata (manager, consulente di rete)	14	7 (50%)
Altro	56	-
Totale	327	40

5. CONCLUSIONI

L'adesione alla rete può influire sulle condizioni di accesso al credito, consentendo alle piccole e medie imprese di migliorare i rapporti con le banche sia sotto il profilo operativo (finanziamenti e servizi dedicati alla rete e alle imprese in rete), sia sotto il profilo del rischio (miglioramento del rating individuale, attribuzione di un rating di rete). Peraltro, sono ancora poche le reti che utilizzano tali opportunità, anche a causa di una offerta limitata da parte delle banche, che può essere motivata non solo da una scarsa conoscenza del contratto di rete, ma anche da una dimensione del fenomeno ancora ridotta e non sufficiente a trasformare le reti in una reale opportunità di mercato²⁴. A prescindere dall'esistenza di un'offerta dedicata, le reti possono assumere un ruolo attivo nei confronti delle banche, allo scopo di valorizzare le opportunità derivanti dalla realizzazione del programma comune e l'impatto sulla solidità finanziaria delle imprese aderenti. In questa situazione, la scelta di alcune reti di individuare un soggetto dedicato per la gestione dei rapporti con le banche rappresenta l'opzione più efficace per migliorare le condizioni di accesso al credito.

NOTE

1 Cfr. Querci F., *Il finanziamento delle Pmi. Dall'avvio allo sviluppo del business*, Bancaria Editrice, Roma, 2019.

2 Cfr. European Central Bank, *Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area*, May 2020, par. 5. Sugli effetti della pandemia sul fabbisogno di liquidità delle imprese cfr. Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, aprile, 2020, n. 1, pp. 22 ss.

3 Sugli effetti positivi dell'appartenenza a una rete sulla performance delle imprese, misurata in termini di occupazione e fatturato, cfr. Confindustria, Istat, RetImpresa, *Reti d'impresa, Gli effetti del contratto di Rete sulla performance delle imprese*, novembre, 2017. Cfr. anche Bartoli F., Ferri G., Murro P., Rotondi Z., *Reti d'impresa, performance e assetti banca-impresa*, in "Bancaria", 2013, n. 1, in cui si evidenzia una relazione positiva fra appartenenza a una rete e performance della singola impresa, pur non potendo dimostrare l'esistenza di un rapporto causale.

4 Cfr. Quintiliani A., *Internal Rating Systems e Soft Information. Il ruolo degli intangibili e del contesto territoriale nella valutazione del merito creditizio delle PMI*, Edizioni FrancoAngeli, Milano, 2016.

5 Cfr. De Laurentis G., *Il finanziamento delle reti d'impresa*, in AIP (a cura di), *Reti d'impresa: profili giuridici, finanziamento e rating*, Gruppo 24ore, Milano, 2011; Gabbi G., Matthias M., *Relationship Lending. Le informazioni qualitative nel processo del credito*, Egea, Milano, 2013; Proto A., Cabigiosu A., *Le reti di imprese: accesso al credito e misurazione delle performance*, in "Bancaria", 2015, n. 2.

6 Cfr. Zanardo A., *Contratto di rete: quali prospettive in materia di rating e di finanziamento?*, in Meruzzi G. (a cura di), *Il contratto di rete. Dalla teoria giuridica alla realtà operativa*, Milano, 2012, pp. 43-51. Particolare importanza assume inoltre la puntuale definizione, nel contratto di rete, degli aspetti organizzativi e patrimoniali che regolano i rapporti fra le imprese aderenti in relazione agli obiettivi per-

seguiti. Cfr. Bentivogli C., Quintiliani F., Sabbatini D., *Le reti di imprese*, in "Banca d'Italia. Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)", febbraio, 2013, n. 152.

7 Cfr. De Laurentis G. (2011), *I rating delle reti d'impresa*, in AIP (2011); Proto A., Cabigiosu A. (2015); Geretto E., Zanin F., *Aggregazione e reti di imprese*, Giappichelli, Torino, 2017, pp. 165-183; 188-196.

8 La misurazione dello stato di avanzamento verso gli obiettivi comuni è stabilita dalle norme sul contratto di rete; se la rete acquisisce soggettività giuridica deve inoltre redigere annualmente una situazione patrimoniale in base alle norme sul bilancio d'esercizio delle s.p.a. (art. 3, comma 4-ter, D.L. n. 5/2009). Cfr. Proto A., Cabigiosu A. (2015); Geretto E., Zanin F. (2017).

9 Si tratta di rischi derivanti dall'inadempimento di un cliente o di un gruppo di clienti connessi verso cui una banca è esposta in misura rilevante rispetto al patrimonio di vigilanza.

10 Regolamento UE n. 575/2013, art. 4.

11 Cfr. European Banking Authority, *Guidelines on connected clients under Article 4(1)(39) of Regulation (EU) No 575/2013*, 2017.

12 Cfr. par. 4.

13 Cfr. Proto A., *Le relazioni banche - reti*, in Cabigiosu A., Moretti A. (a cura di), *Il contratto di rete: caratteristiche, genesi ed efficacia dello strumento*, Pearson Italia, Milano, 2018, pp. 139-148, tab. 7.2.

14 Cfr. RetImpresa, Gfinance, Conferenza delle Regioni, *Le Regioni a favore delle Reti d'impresa*, 2017.

15 Si tenga presente che le imprese in rete sono diffuse in tutto il territorio nazionale, ma sono localizzate soprattutto in alcune regioni (Lazio, Lombardia, Veneto).

16 L'osservatorio è stato istituito dal Dipartimento di Management dell'Università Ca' Foscari Venezia assieme a Unioncamere e RetImpresa, l'agenzia di Confindustria per la rappresentanza e la promozione delle reti.

17 Proto A., *I rapporti con le banche e l'accesso al credito*, in Cabigiosu A., Moretti A. (a cura di), *Osservatorio nazionale sulle reti d'impresa*, Pearson, Milano, 2019, pp. 107-113.

18 Le reti verticali sono composte da imprese legate da rapporti di filiera, operanti in fasi diverse della catena del valore; le reti orizzontali sono formate da imprese che si collocano nella stessa posizione all'interno della propria catena del valore.

19 27 reti dichiarano un'età (da quanti anni è stato firmato il contratto di rete) da uno a tre anni.

20 Nel caso delle reti il credito di filiera (*Supply Chain Finance*) consente di finanziare il capitale circolante

delle imprese aderenti avvalendosi del merito creditizio dell'impresa capofila.

21 Delle sei reti che dichiarano di aver utilizzato il credito di filiera, quattro sono verticali e due miste.

22 Cfr. Proto A. (2018), tab. 7.2.

23 Fra le banche che offrono finanziamenti dedicati alle reti solo Unicredit calcola un rating di rete, mentre altre prevedono un eventuale beneficio nella fase di *overriding*. Cfr. *Ibidem*.

24 Al 3 ottobre 2020 sono 6.442 i contratti di rete e 37.445 le imprese aderenti (<http://contrattidirete.registroimprese.it/reti/>).

La ricerca *Il futuro della finanza per le imprese del Nordest. PMI: opportunità, criticità e strumenti di intervento* è stata realizzata da Fondazione di Venezia con Università Ca' Foscari Venezia, Dipartimento di Economia e Dipartimento di Management, in collaborazione con la società cooperativa Cofidi Veneziano e il centro di ricerca G.R.E.T.A.

Si tratta dell'ultima sezione del ciclo che Fondazione di Venezia ha voluto dedicare al tema della Finanza a Nordest in funzione dello sviluppo dell'imprenditoria locale. Obiettivo dell'intero progetto di ricerca, avviato nel 2017 e concluso nel novembre 2020, è offrire un quadro dettagliato dello stato di salute della finanza a Nordest in questi anni, fornendo non solo agli imprenditori, ma anche agli ordini professionali legati alle attività delle aziende, un'analisi oggettiva dell'evoluzione della situazione economica e del modello di impresa anche alla luce delle conseguenze della pandemia da Covid-19.