

La crisi chiude anche le imprese sane

Nel 2012 hanno alzato bandiera bianca in 45mila - Troppo lontani i livelli di redditività del 2007

Fabio Pavesi

Non bastava il record dei fallimenti o il balzo strepitoso delle procedure concorsuali che stanno fiaccando il sistema delle imprese italiane. Un nuovo fenomeno, per certi aspetti più allarmante, sta emergendo con evidenza.

È il numero in costante crescita delle aziende che scelgono la via della liquidazione volontaria. Un fenomeno entrato con prepotenza dall'autunno scorso nei radar del Cerved, il leader nel settore business information, che ha rilevato come nel 2012 le chiusure di aziende con i conti in ordine siano state 45mila con un incremento del 16% sul 2011.

Quel che allarma è la progressione costante degli imprenditori che di fatto rinunciano, gettano la spugna. Un fenomeno che non è altro che la cartina di tornasole della grave crisi del Paese che affronta la sua seconda e grave recessione dal crac di Lehman in poi. Ma in questo caso non si tratta di una resa a fronte del precipitare della situazione finanziaria dell'azienda; o al tentativo di rifugiarsi tra le braccia delle procedure concorsuali per bloccare le richieste dei creditori.

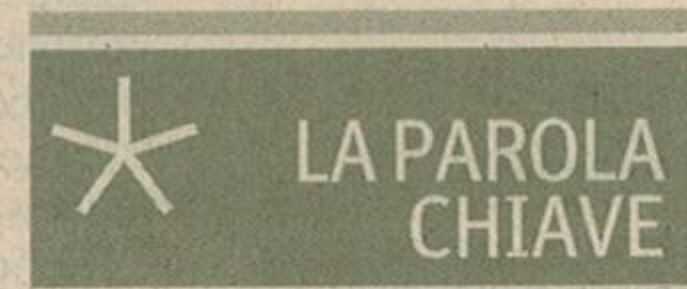
Se chiudono le aziende sane

Qui siamo in presenza di aziende che hanno bilanci in ordine, che non hanno ferite aperte sul fronte dell'eccessivo indebitamento e che nonostante ciò chiudono i battenti. Una scelta amara cui concorrono più fattori. C'è chi chiude per le difficoltà legate al passaggio generazionale; chi liquida in Italia per aprire successivamente all'estero, ma secondo il Cerved c'è una quota di abbandono legata al futuro, alle prospettive. Insomma molti imprenditori vedono nero e credono che il gioco di fare impresa non valga la candela. Del resto basta sfogliare qualche numero. Spiega Gianandrea De Bernardis, amministratore delegato di Cerved Group: «Abbiamo

assistito negli ultimi 4 anni a una drammatica caduta della profittabilità delle imprese. Dal 2007 al 2011 c'è stato un calo dei fatturati nell'ordine del 5,4% in termini reali e del 19% a livello di margine operativo lordo. La minor redditività si colloca in un contesto di leva finanziaria già tirata; di difficoltà di incasso dei crediti e di credit crunch da parte del sistema bancario. Non stupisce che in questo quadro gli imprenditori decidano di mollare». Non solo il Cerved fotografa la sofferenza dell'economia italiana. L'ultimo rapporto IntesaSanpaolo-Prometeia di Analisi dei settori industriali parla di «apnea dell'industria italiana penalizzata soprattutto dalla debolezza dei consumi interni» che ha visto cali dal 2007

PROFITABILITÀ A PICCO

De Bernardis (Cerved Group): «Dal crac Lehman crollo dei fatturati del 5,4%. Il margine operativo lordo è diminuito del 19%»



Mol

L'acronimo di margine operativo lordo è un indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla sua gestione caratteristica, al lordo, quindi, di interessi (gestione finanziaria), tasse (gestione fiscale), deprezzamento di beni e ammortamenti. Nelle operazioni di fusione e acquisizione le valutazioni vengono fatte sul Mol proprio per indicare il prezzo in relazione alla gestione caratteristica. Spesso si utilizza l'acronimo inglese Ebitda (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) per indicare un parametro simile

al 2012 del 40% per i beni legati alla mobilità e del 15% per i prodotti per la casa. E in generale la doppia caduta della produzione industriale ha portato a una perdita dalla crisi Lehman nell'ordine del 20 per cento.

Livelli pre-crisi lontani

Un quadro critico, ma ciò che inquieta di più sono le prospettive. Secondo le simulazioni del Cerved occorreranno ancora anni per recuperare i livelli di ricavi e redditività pre-crisi cioè i livelli del 2007. Anche nel caso di un'improbabile ripresa dell'economia quest'anno i livelli di fatturato in termini reali non saranno recuperati neanche nel 2014. Peggio ancora sul fronte della profittabilità. Per i ricercatori del Cerved infatti anche in uno scenario-base molto cauto il livello del Mol, il margine operativo lordo, in termini reali sarebbe di un quarto più basso dei livelli pre-crisi. Occorrerebbe un boom senza precedenti per riagguantare i livelli pre-crisi. Ma come è intuibile per ora di quel boom non c'è traccia. Anzi. Ma c'è di più. Anche in caso di ripresa con un Pil in crescita del 2% su base annua il livello di profittabilità industriale del 2007 verrebbe riacciuffato dalle imprese solo nel 2018. Un tempo maledettamente lungo. È questo più di ogni altra cosa a far desistere gli imprenditori dal proseguire l'attività. Senza un recupero di redditività adeguata infatti non possono che acuirsi le problematiche legate alla sostenibilità finanziaria delle società, dato che cadrebbe la quota di auto-finanziamento. E senza prospettive investire in capitale di rischio, qual è l'impresa, pare sempre più azzardato. Rendimenti sempre più risicati sul capitale scoraggiano nuovi investimenti. E alla fine fanno apparire le rendite finanziarie più appetibili di quelle in capitale produttivo. Una lusinga, certo amara, cui però a volte è difficile resistere.

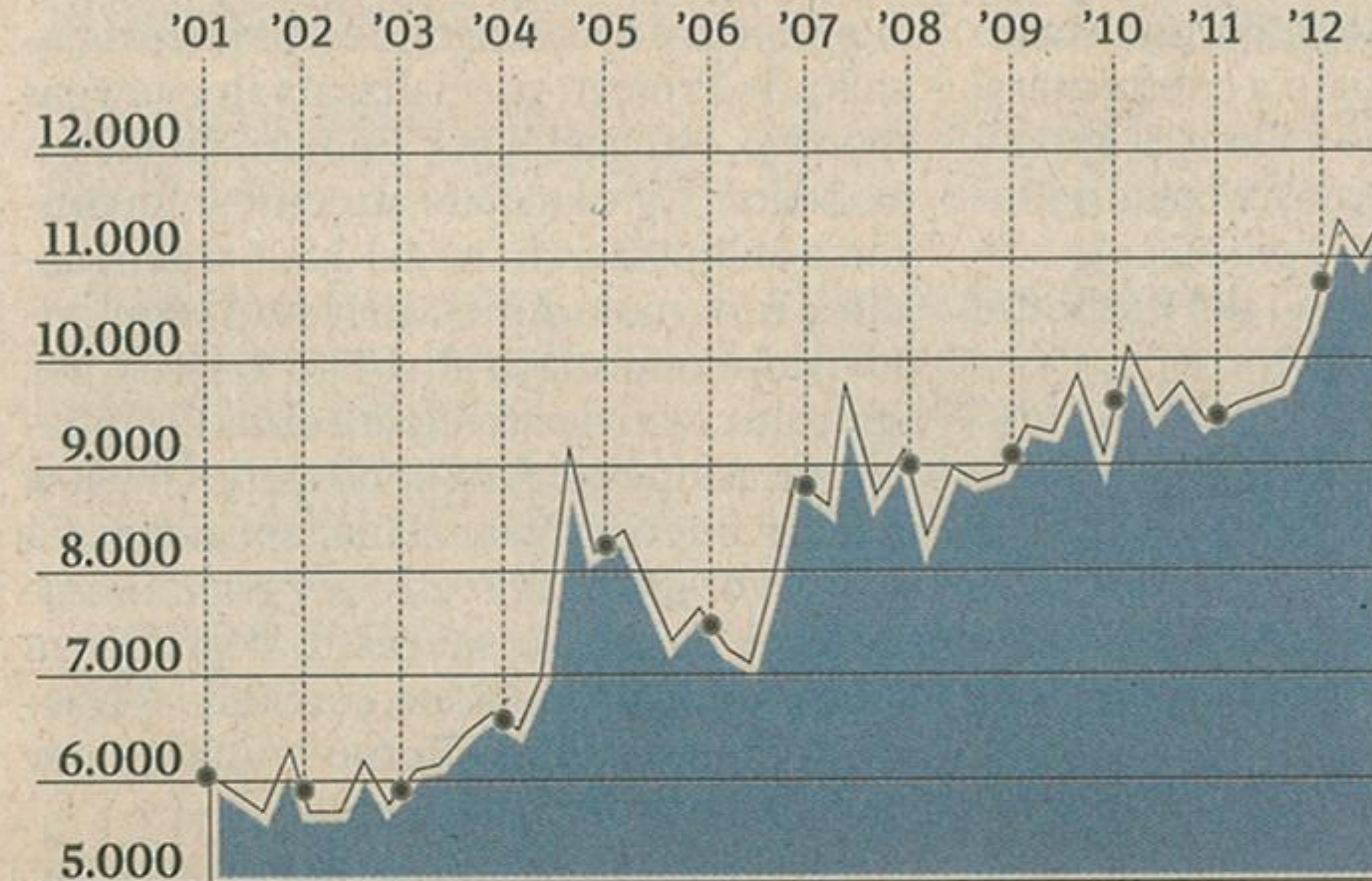
Lo scenario

LE LIQUIDAZIONI

Liquidazioni volontarie di società di capitale senza precedenti procedure concorsuali. Dati trimestrali, destagionalizzati e corretti per le giornate lavorative

Esclude dal conteggio le c.d. "scatole vuote", società che non hanno mai depositato un bilancio nei tre anni precedenti alla liquidazione

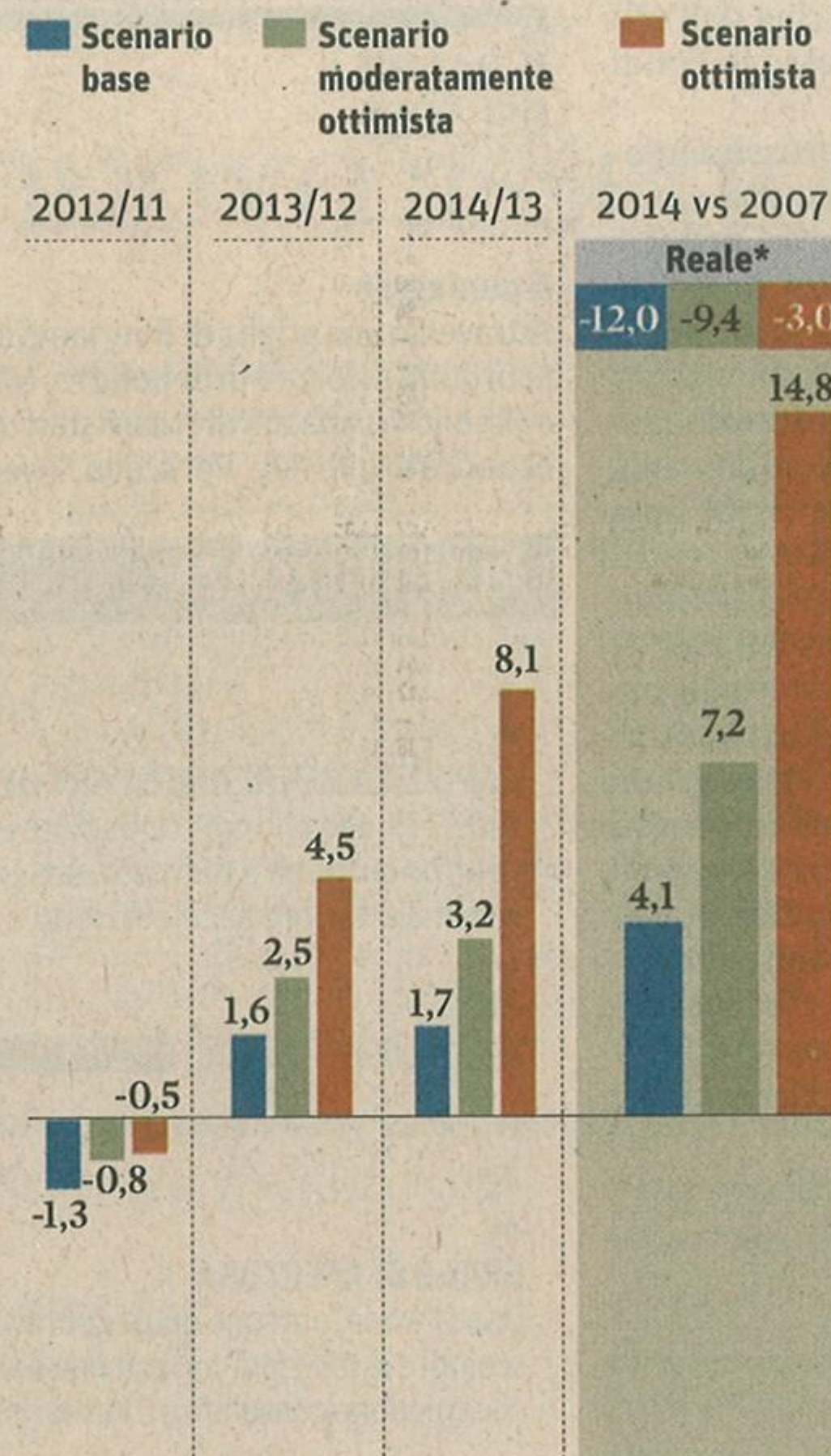
45mila
Liquidazioni nel 2012
+16%
L'incremento rispetto al 2011



I RICAVI

Previsioni di fatturato in base ai tre scenari di ripresa
Tassi di variazione

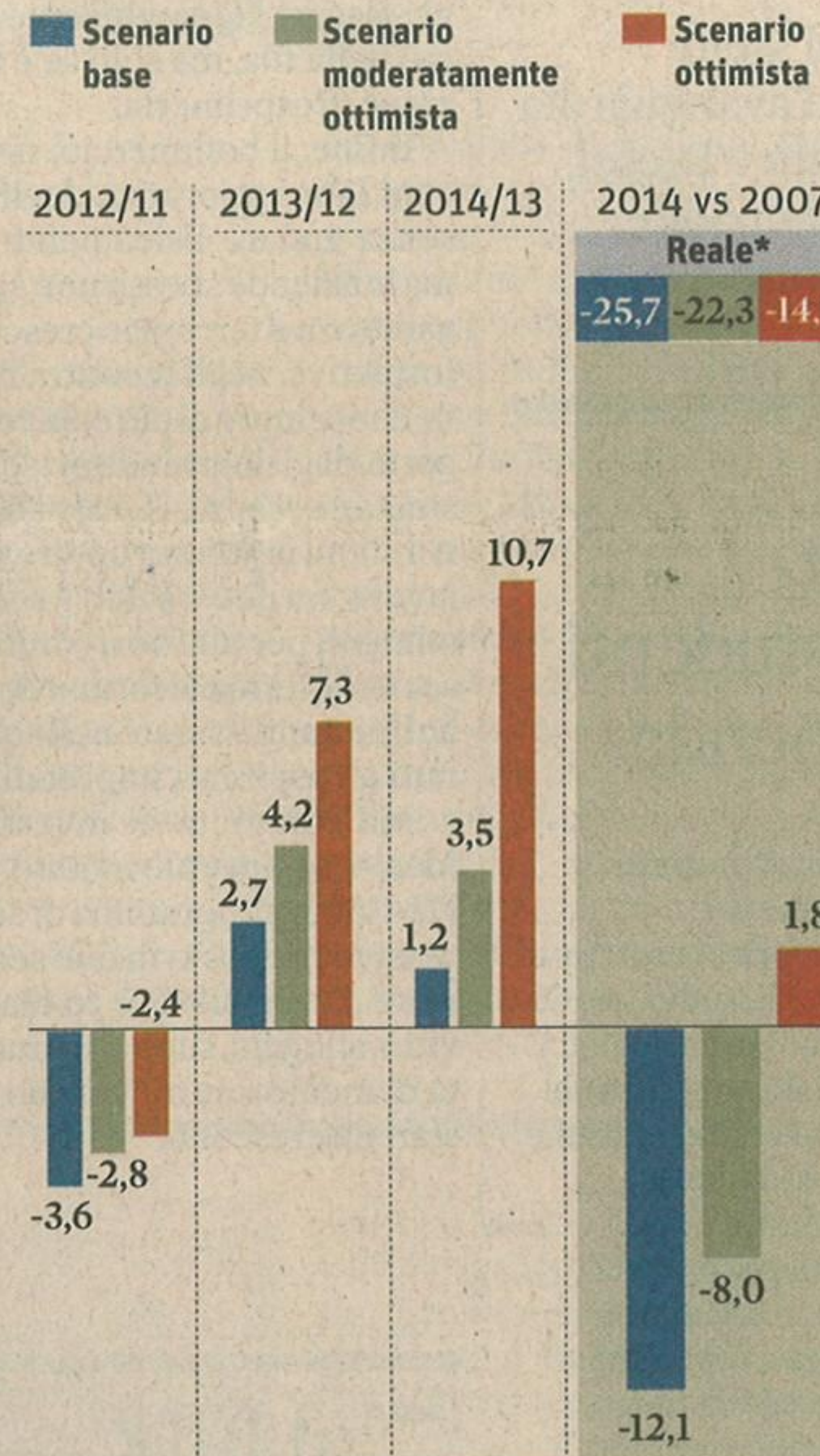
Anche nell'improbabile caso di ripresa dell'economia, i livelli di fatturato in termini reali non sarebbero recuperati nel 2014



LA REDDITIVITÀ

Previsioni sul Mol in base ai tre scenari di ripresa
Tassi di variazione

Secondo lo scenario di base, nel 2014 la redditività delle imprese sarebbe di un quarto inferiore rispetto ai livelli pre-crisi



(*) Variazione percentuale rispetto al 2007 (ultimo anno prima della crisi)

Fonte: Cerved Group