

Insolvenze d'impresa



SOMMARIO

/ 02 Barometro delle insolvenze/ primavera 2013

di Jennifer Forest

/ 04 La crisi delle imprese in Europa Centrale: perché?

di Paul Chollet,
Jennifer Forest
e Emmanuelle Hirsch

Il terzo numero di Panorama contiene i risultati del Barometro delle insolvenze d'impresa realizzato da Coface tra aprile 2012 e aprile 2013. Sebbene il costo finanziario delle insolvenze continui ad aumentare (+2,7%), la loro lieve riduzione in numero (-0,1%) varia a seconda della struttura giuridica delle imprese, le PMI e le imprese di taglia intermedia risultano infatti le più colpite. Lo studio prenderà in considerazione la classifica dei settori di attività in base al livello di rischio a cui essi sono esposti: le costruzioni, i servizi e l'auto risultano quelli più a rischio.

L'edizione include anche un'analisi sulle insolvenze dei paesi dell'Europa Occidentale, dove i fallimenti aumentano sensibilmente (+21% in Polonia e +10% in Romania nel 2012). Quali fattori si possono attribuire a questo incremento osservato a partire dal 2007? I cambiamenti avvenuti nel sistema giudiziario hanno avuto effetto sulle insolvenze? Qual è il ruolo giocato dai fattori macroeconomici? Infine, uno studio statistico permette di fare alcune previsioni sulle insolvenze in Polonia e in Romania per il 2013.

DISCLAIMER

Il presente documento riflette l'opinione della direzione alla ricerca economica di Coface, alla data della sua redazione e in funzione delle informazioni disponibili; potrà essere modificato in qualsiasi momento. Le informazioni, le analisi e le opinioni sono state scelte sulla base di molteplici fonti ritenute serie e affidabili; tuttavia Coface non garantisce in alcun caso l'esattezza, l'eshaustività o la realtà dei dati contenuti nel presente documento. Le informazioni, le analisi e le opinioni vengono comunicati a titolo di informazione e rappresentano un completamento delle notizie di cui il lettore dispone. Coface non ha alcun obbligo di risultato ma un obbligo di mezzi e non si assumerà responsabilità alcuna per le eventuali perdite subite dal lettore derivanti dall'utilizzo delle informazioni, analisi e opinioni contenute nel presente documento. Tale documento, come le analisi e le opinioni che vi sono espresse appartengono esclusivamente a Coface; il lettore è autorizzato a consultarle o a riprodurle a fini di uso interno unicamente con riserva di menzione di Coface e senza alterare o modificarne i dati. Qualsiasi tipo di utilizzo, estrazione, riproduzione a fini di uso pubblico o commerciale è vietato senza l'accordo prestabilito di Coface. Il lettore è invitato a far riferimento alle menzioni legali presenti sul sito di Coface.

Barometro delle insolvenze/primavera 2013

Jennifer Forest, Direzione ricerche economiche, Coface

In aprile 2013, il numero delle insolvenze si è stabilizzato al di sotto della soglia di 60.000 casi, dato ancora preoccupante. In un contesto economico difficile, le imprese francesi si rivelano le più fragili.

Nonostante il costo delle insolvenze continui a crescere (+2,7%), nell'arco dei dodici mesi fino ad aprile 2013, il loro impatto sull'occupazione è rimasto stabile (+0,2%). Nel primo trimestre del 2013, il tasso di insolvenza delle PMI risultava particolarmente alto (+3,8%).

	gen - apr 2013	mag 2012 - apr 2013			
	Numero	Numero	Costo (mld €)	Costo / PIL	Impatto sull'occupazione
Insolvenze	20.625	59.630	4.34	0,21%	191.183
Evoluzione*	-3,9%	-0,1%	+2,7%	+7,7%	+0,2%

Nell'arco degli ultimi dodici mesi, il numero totale delle insolvenze (59.630) è leggermente diminuito rispetto al picco registrato nel 2009, ciononostante rimane elevato. Questo lieve calo varia a seconda della struttura giuridica dell'impresa. Le imprese individuali sono le sole a registrare una diminuzione (-8,2%), mentre le società commerciali assistono ad un aumento del 3,1%, cifra che resta comunque elevata (44.407) e prossima al record del 2009.

Mettendo a confronto i primi quattro mesi del 2012 con quelli del 2013, si osserva una riduzione pari a 831 casi, diminuzione che molto probabilmente non durerà per il resto del 2013.

A partire dall'inizio dell'anno, anche i licenziamenti registrati in seguito alle insolvenze si sono stabilizzati (+0,2%). I quattro casi di insolvenza più gravi in termini di effettivi sono: GAD Sas (1.858 impiegati; trasformazione e conservazione della carne), Kem One (1.780), Virgin (1.216) e Domaliance 75 (1.100; assistenza a domicilio). Esse hanno perso in totale circa 6.000 dipendenti. Per quanto riguarda il costo delle insolvenze, si osserva un continuo aumento ma ad un ritmo più lento (+2,7%), rimanendo così al di sotto della soglia dei 4 miliardi di euro totali, porzione importante del PIL (0,21%).

Prendendo in considerazione la dimensione delle imprese, le PMI (che comprendono dai 20 ai 249 dipendenti) risultano le più colpite (le insolvenze sono aumentate del 3,7% in un anno) e in maniera particolare quelle più grandi. Tra quelle maggiormente coinvolte, possiamo citare VG Goossens, produttore di imballaggi, e Quinton Hazell France, specializzato nella vendita all'ingrosso di componenti per auto.

Il numero delle insolvenze delle imprese di taglia intermedia resta ancora elevato (43 insolvenze nell'arco dei dodici mesi fino a fine aprile). Le micro-imprese che contano il 93% delle insolvenze totali in aprile 2013, assistono ad un debole aumento (+0,25%), mentre quelle delle piccolissime imprese diminuiscono dell'8,7%; da gennaio ad aprile hanno subito un calo del 30%.

GRAFICO 1: Evoluzione del numero e del tasso di insolvenze

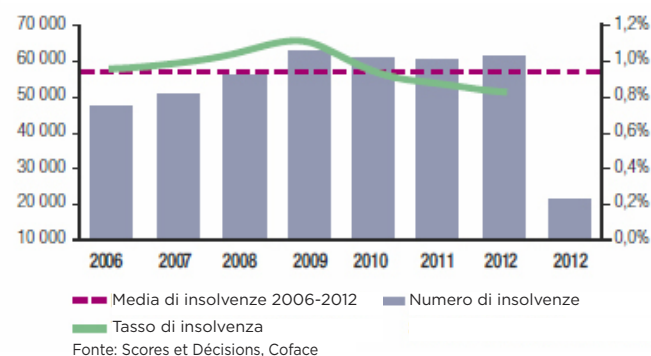


GRAFICO 2: Evoluzione delle insolvenze e dei loro costi (base 100: dicembre 2006)

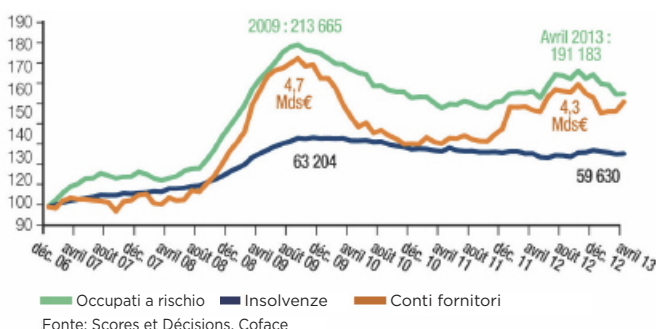
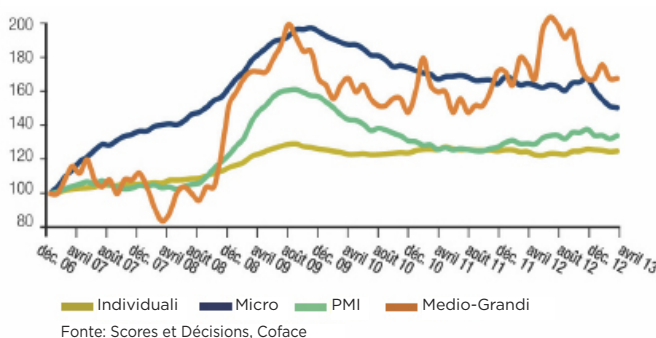


GRAFICO 3: Evoluzione delle insolvenze in base al profilo aziendale (base 100: dicembre 2006)



Analisi per settore

Alla fine di aprile, la diminuzione del numero delle insolvenze a livello globale non è avvenuta in tutti i settori. In effetti le costruzioni, i servizi ai privati e le auto e trasporti non sono stati così fortunati. Per contro, i settori della carta-legno e dell'alimentare hanno subito un calo significativo.

Settore	Numero **	Evoluzione**	Quota***	Evoluzione dei costi**	Ripartizione dei costi	Tasso di insolvenza
Costruzioni	19.869	2,4%	33%	6,2%	27,6%	0,8%
Servizi ai privati	10.355	4,4%	17%	-4,3%	4,8%	1,4%
Altri servizi*	8.556	-6,2%	14%	-11,1%	9,3%	0,5%
Distribuzione	5.446	-0,6%	9%	56,4%	10,0%	1,6%
Auto e trasporti	4.008	3,9%	7%	15,9%	9,7%	2,1%
Alimentare	4.201	-3,8%	7%	129,9%	12,7%	0,5%
Tessile e abbigliamento	2.124	-2,4%	4%	6,6%	4,6%	1,2%
Elettronica e IT/telecomunicazioni	1.781	2,3%	3%	-5,9%	6,7%	1,5%
Carta/legno	1.607	-15,1%	3%	-30,9%	5,8%	0,4%
Metalli	1.077	-0,1%	2%	10,5%	6,7%	1,6%
Chimica	606	-2,7%	1%	-78,4%	2,1%	1,1%
Totale	59.630	-0,1%	100%	+2,7%	100,0%	0,8%

*Servizi a imprese e autorità locali

**Nell'arco di 12 mesi da maggio 2012 ad aprile 2013

***Quota: numero delle insolvenze nel settore/numero totale delle insolvenze

Fonte: Scores et Décisions, Coface

I settori a rischio

Le costruzioni registrano un doppio effetto. Tra aprile 2012 e aprile 2013, in Francia, il settore concentra un terzo delle insolvenze, peggiorando così la sua situazione (+2,4% in numero e +6,2% in valore). Tali aumenti sono andati di pari passo con un calo dei nuovi cantieri (-11,2%) nel primo trimestre del 2013. Le occupazioni più colpite: muratori (19% di insolvenze), imbianchini (7,5%) e elettricisti (7%).

Il settore dei servizi continua ad essere in crisi con un sensibile aumento pari al 4,4%. Testimone di questa difficile situazione è la ristrutturazione giudiziaria di Domaliance 75 nel febbraio 2013, penalizzata dalla riduzione dei vantaggi fiscali connessi all'assistenza domiciliare.

La distribuzione assiste alla stabilizzazione delle proprie insolvenze (-0,6%) ma subisce un forte aumento dei costi (+56,4%). Questo settore ha anche difficoltà a livello di insegne tradizionali, come ad esempio Virgin (in ristrutturazione giudiziaria nel gennaio 2013) e di e-commerce. Così anche Telemarket SA, filiale di Super U, dal 2011 e con un fatturato di 40 milioni di euro, è fallita nell'aprile del 2013.

Auto e trasporti continuano a subire gli effetti del forte aumento delle insolvenze, sebbene queste sembrano diminuire rispetto all'ultimo Barometro pubblicato in febbraio 2013.

Il debito fornitori medio, associato alle insolvenze è pari a 105.000 euro. Il mercato dell'auto è ancora in caduta libera, registra infatti un calo dell'11,7% nelle immatricolazioni nei primi quattro mesi del 2013. Le vendite di veicoli commerciali sono le più colpite, a causa soprattutto dell'attendimento da parte dei gestori dei parchi auto al momento del rinnovo degli stock. Sono perciò le concessionarie, a fine catena distributiva, che subiscono i

maggiori effetti della contrazione della domanda. Gli stock sono più difficili da smaltire, mentre una guerra sui prezzi influisce non solo sui loro margini ma anche su quelli dei produttori. Vittima di questa situazione è Pugnac Automobili soggetta a ristrutturazione giudiziaria.

I settori in peggioramento

L'agroalimentare rimane un settore ancora fragile e segnato dalle insolvenze di Doux Group e Spanghero, in liquidazione nell'aprile 2013. Il costo di tali insolvenze è elevato ed è continuamente soggetto a forti aumenti (+130%). In particolare, le panetterie, altamente sensibili all'impennata del prezzo dei cereali, rappresentano un quarto delle insolvenze del settore.

L'elettronica e IT/Telecomunicazioni è in fase di peggioramento (insolvenze in aumento del 2,3%). Infatti la crescita dell'e-commerce e l'emergere dell'informatica low-cost penalizzano i piccoli distributori. Di rilievo il caso di Digger Technologies (41 milioni di euro di fatturato) finita in liquidazione giudiziaria. Il calo delle vendite dei portatili in favore dei tablet ha indotto il mercato a rivedere il proprio modello economico.

La chimica è un settore altamente ciclico. Si osserva infatti, che la "componente chimica" dell'indice di produzione industriale è in continuo declino. Senza contare che il settore è ulteriormente colpito dal continuo aumento del costo del petrolio, utilizzato sia come materia prima (sotto forma di nafta), ma anche nella produzione di energia.

Esattamente come per le raffinerie, i margini risultano contratti a causa del prezzo elevato del Brent, e della concorrenza dei prodotti finiti provenienti dall'America, la quale beneficia del basso costo degli idrocarburi e di volumi maggiori.

I settori relativamente salvi

Il tessile e abbigliamento. Nonostante i costi siano in aumento (+6,6%), il settore registra una diminuzione delle proprie insolvenze (-2,4%). Tra le PMI coinvolte, possiamo citare Marèse SAS (25 milioni di euro di fatturato, 132 dipendenti), la cui ristrutturazione giudiziaria è avvenuta appena prima di quella della holding del gruppo (la messa in atto di un LBO ha causato un iper indebitamento). Per quanto riguarda l'abbigliamento, sono le grandi catene a canalizzare ormai la maggior parte delle vendite. In particolare, il segmento del lusso ha consolidato la propria crescita nei mercati emergenti. In Francia, alcuni mercati di nicchia continuano a sopravvivere come i brand di alta gamma di intimo (Lejaby). Si osserva anche un processo di rilocalizzazione di una piccola parte della rete di Garella in Francia.

La carta/legno registra un numero limitato di insolvenze

(1.607) osservando quindi un miglioramento (-15,1%). Tuttavia, dando uno sguardo alle prospettive 2013, il packaging subirà un calo delle vendite, si prevedono quindi cessioni di imprese mentre altre, considerate fragili (perdite nel 2012 e forte indebitamento come Gascogne Laminates) assisteranno ad un aumento del rischio di fallimento.

Glossario

Insolvenza: ristrutturazione o liquidazione giudiziaria

Tasso di insolvenza: numero di insolvenze del settore/numero di imprese del settore

Imprese individuali: categoria giuridica INSEE da 11 a 19

Micro-imprese: imprese con meno di 10 dipendenti

Piccolissime imprese: imprese di medie dimensioni, aventi tra i 250 e i 4999 dipendenti

Costo dell'insolvenza: totale conti fornitore delle imprese insolventi

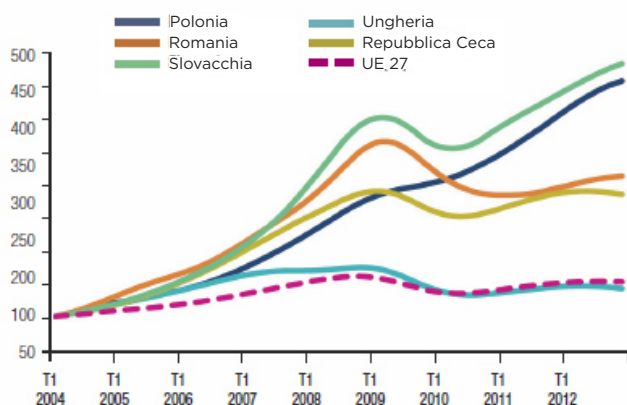
La crisi delle imprese in Europa Centrale: perché?

Paul Chollet, Jennifer Forest e Emmanuelle Hirsch, *Direzione ricerche economiche, Coface

Dopo lo scoppio della crisi del 2008, nei Paesi industrializzati, a livello macroeconomico, la situazione dei Paesi dell'Europa Centro-Orientale (vedi focus) risulta mediocre; si registra infatti, una crescita media annua della regione pari all'1,2% rispetto al 5% dei Paesi emergenti. In questo contesto altalenante successivo alla recessione del 2009, le imprese sono state particolarmente colpite e in quasi tutti i paesi abbiamo assistito ad un'accelerazione del tasso di fallimento.

A quali fattori dobbiamo attribuire la crisi delle imprese est-europee? Le riforme giuridiche attuate nei paesi dell'Europa Centrale e Orientale hanno spinto le imprese a dichiarare un maggior numero di insolvenze? L'aumento delle insolvenze è imputabile alla crisi dell'Eurozona? Esiste un legame tra le insolvenze e i flussi di credito? Al fine di trovare risposta a queste domande, prenderemo in esame cinque paesi dell'Europa Centrale e Orientale: Polonia, Romania, Ungheria, Repubblica Ceca e Slovacchia. Come mostrano le nostre previsioni sulle insolvenze in Romania e Polonia, in tutti gli stati dell'Europa Orientale, il 2013 non segnerà la fine della crisi per le imprese.

GRAFICO 1: Evoluzione del PIL delle principali economie in Europa Centrale (2004=100)



Fonte: Coface, Banca Centrale

I - FOCUS SULLE INSOLVENZE IN EUROPA CENTRALE DALL'INIZIO DELLA CRISI

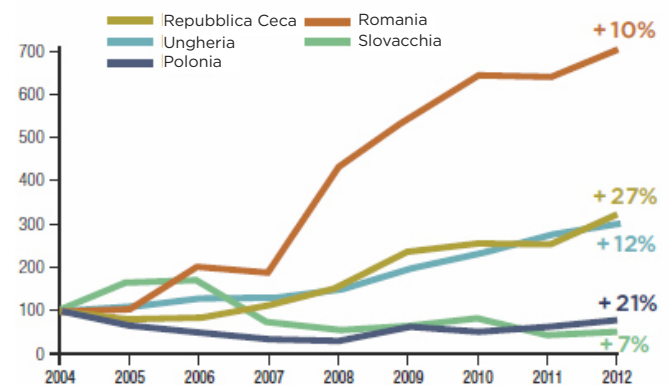
Aumento delle insolvenze a partire dal 2007

Nel 2012, in Europa Centrale, le insolvenze sono aumentate in maniera consistente rispetto all'Europa Occidentale: +7,2% per la Slovacchia, 21% per la Polonia e 26,9% per la Repubblica Ceca (grafico 1).

Ungheria e Romania registrano tassi di insolvenza rispettivamente pari a 3,8% e 5,7%, da 5 a 7 volte più elevati della Francia (0,8%). In Polonia infine, nell'arco di 8 anni si è registrato un aumento record delle insolvenze.

Tale record, avvenuto nel 2012, rispecchia un trend iniziato fin dal 2007, anno in cui il numero delle insolvenze ha cominciato a crescere sempre più. Fatta eccezione per la Slovacchia, tra il 2007 e il 2012, il numero delle insolvenze è almeno raddoppiato: +185% in Repubblica Ceca e +267% in Romania.

GRAFICO 2: Evoluzione delle insolvenze dal 2004 (2004=100)



Fonte: Coface Europa Centrale, Coface

Definizione di Paesi dell'Europa Centro-Orientale (Europa Centrale e Orientale) usato per lo studio

L'area include Bulgaria, Croazia, Ungheria, Polonia, Romania, Slovacchia, Slovenia, Repubblica Ceca, Macedonia, Kosovo, Serbia e Bosnia Erzegovina. Non comprende i Paesi CSI e gli Stati Baltici.

*Gli autori ringraziano i collaboratori di Coface Europa Centrale che hanno partecipato allo studio

Nonostante la maggior parte delle insolvenze in Europa Centrale –come quella Occidentale– interessi le PMI e soprattutto le micro-imprese (l'85% delle imprese insolventi in Romania sono micro-imprese), le aziende di grandi dimensioni sono ugualmente colpite. In Romania, le PMI contano per l'85% di perdite del posto di lavoro a causa delle insolvenze.

TABELLA 1:
Le dieci insolvenze più gravi in Europa Centrale nel 2012

Paese	Impresa	Settore	Addetti
Romania	Hidroelectrica SA	Energia	5243
Polonia	Bomi S.A.	Distribuzione	1748
Romania	Minimax Discount SRL	Distribuzione	1323
Ungheria	Malév Magyar Légiközlekedési Zrt.	Trasporti	1213
Romania	Confort SA	Costruzioni	956
Polonia	Hydrobudowa Polska S.A.	Costruzioni	920
Polonia	Poldim S.A.	Costruzioni	550
Rep. Slovacca	Metalurg-Immo, s.r.o.	Immobiliare	550
Ungheria	ARZENAL Kereskedelemszolgáltató Kft.	Vendita all'ingrosso	504
Polonia	PBG S.A.	Costruzioni	393

Fonte: Coface Europa Centrale, Coface

Tali insolvenze sono concentrate per la maggior parte nel settore delle costruzioni e del commercio.

Per quanto riguarda le costruzioni, la situazione è in continuo peggioramento. Nel 2012, in Repubblica Ceca, la produzione ha subito un calo del 6,5% (diminuzione constatata fin dal 2008); ciò spiega il numero elevato di insolvenze. Allo stesso modo, in Romania, in Ungheria e in Slovacchia, le costruzioni rappresentano ormai un terzo delle insolvenze. Infine, in Polonia, dove il peso dei fallimenti è salito da 10% a 25% del totale in due anni, le insolvenze sono aumentate del 53%.

Anche il settore del commercio al dettaglio e all'ingrosso è colpito. In Polonia è stato penalizzato dalla concentrazione del mercato, dalla concorrenza molto forte e dal calo della fiducia da parte dei consumatori (+15% nel 2012 in rapporto al 2011, il secondo settore più colpito). La situazione appare altrettanto difficile in Slovacchia (anche qui divenuto il secondo settore più a rischio) e in Romania dove si registra il 23% delle insolvenze.

Tre domande per Carole Boisselet, Division Manger, Arbitration Department, Coface

Attualmente, quali sono i rischi per le imprese dell'Europa Centrale?

Nel 2012, abbiamo assistito ad un peggioramento dei comportamenti di pagamento da parte delle imprese dell'Europa Centrale e Orientale (soprattutto in Polonia e in Romania), probabilmente dovuto alla contrazione dei loro mercati domestici e delle esportazioni (calo della domanda del Sud Europa, principali partner commerciali) così come al prosciugamento del credito bancario. Il credito clienti è ormai finanziato dai fornitori che hanno preso il posto delle banche. Tuttavia, anche questi ultimi devono confrontarsi con una forte concorrenza (soprattutto nel settore della distribuzio-

ne) nonché far fronte ad una domanda sempre più in calo. Finanziare l'attività dei clienti è diventato perciò sempre più difficile e il rischio risulta elevato non solo per i clienti ma anche per i fornitori.

Quali sono i settori più colpiti?

Strettamente legato alla domanda interna, il settore delle costruzioni sta registrando il più alto tasso di insolvenze in Europa Centrale, ciò perché spesso concentra numerose imprese di piccole dimensioni. Tali insolvenze sono direttamente connesse ai paesi europei che hanno avuto maggior bisogno di infrastrutture. Così, la società polacca PBG, che beneficiò del boom delle costruzioni legato all'Euro 2012, è stata costretta a ridurre i propri margini per rimanere competitiva. La concorrenza emersa tra i differenti attori del progetto è stata aspra a tal punto da generare perdite che, in seguito all'impennata dei costi delle materie prime, hanno condotto l'impresa verso il fallimento. Anche il commercio al dettaglio ne risulta fortemente colpito. Il caso polacco di Bomi SA è indicativo del trend attuale. Le banche hanno rifiutato di rimuovere le linee di credito a questa grande impresa, quotata alla Borsa di Varsavia ma il cui giro di affari nel 2011 era in forte declino. Il finanziamento degli attori economici è divenuto fonte di rischio. Le grandi imprese est-europee hanno ridotto possibilità di ricorrere alle emissioni di titoli di debito sui mercati.

Quali prospettive in termini di rischio?

Stiamo assistendo ad un fenomeno di delocalizzazione/rilocalizzazione delle costruzioni europee, le quali necessitano di crescere più rapidamente. Un rischio che grava anche sulle economie della Slovacchia e della Repubblica Ceca, i cui modelli fanno affidamento sulla loro attrattività verso gli investitori (soprattutto del settore automobilistico), e sono sostenute da una manodopera competitiva. Ora questi paesi cominciano a sentire la concorrenza di Romania e Bulgaria, le quali di giorno in giorno attirano sempre più subforniture dalle imprese slovacche, essendo i costi di manodopera due volte inferiori. Altrove si osservano anche episodi di rilocazione, in particolare verso il Sud Europa, divenuta oggetto di interesse da parte dei costruttori, come per esempio Renault e Fiat. Tale fenomeno comporterà delle conseguenze per i subfornitori dell'Europa Centrale? È ancora troppo presto per dirlo. Ma certamente assisteremo all'insorgere di un nuovo rischio.

II - LE RIFORME GIUDIZIARIE: QUALE IMPATTO SULLE INSOLVENZE?

L'entrata nell'Unione Europea (UE) dei Paesi dell'Europa Centro-Orientale ha portato ad una serie di adattamenti delle loro legislazioni in termini di procedure di insolvenza al fine di soddisfare i criteri europei.

La legislazione Europea: quadro comune per le legislazioni nazionali

Il regolamento del Consiglio (CE) N°1346/2000 del 29 maggio 2000 relativo alle procedure di insolvenza, entrato in vigore il 31 maggio 2002, definisce il quadro europeo del campo di applicazione della legge. Tale legge, chiamata anche European Insolvency Regulation (EIR), si applica a tutti i paesi membri facenti parte dell'UE dopo tale data, ad eccezione della Danimarca.

Quattro regole devono essere rispettate:

- La natura collettiva della procedura; (analisi di tutti i creditori nello stesso momento)
- Il debitore deve essere insolvente
- Il debitore deve, all'inizio della procedura, privarsi di una parte dei propri poteri
- Nomina di un amministratore autorizzato a gestire le procedure e disporre degli asset dell'impresa

Lo scopo principale dell'EIR è fornire una base comune per la legislazione sulle procedure di insolvenza, avere un approccio universale alla legge (transnazionale), riconoscendo comunque l'applicazione della legge interna. L'EIR stabilisce il riconoscimento (automatico) delle procedure di insolvenza dell'UE, e si applica a tutte le imprese aventi la propria sede principale all'interno degli Stati Membri o individuali. Il tribunale di competenza è quello in cui ha sede l'impresa che esercita la propria attività.

Tuttavia, l'entrata nell'UE da parte dei paesi dell'Europa Centrale non ha portato ad una armonizzazione legislativa. L'EIR infatti non rappresenta uno schema rigido, ciascun paese è semplicemente tenuto a rispettare gli accordi del diritto europeo. Le legislazioni e le pratiche dipendono da paese a paese. Dal momento che le definizioni portano ad ottenere dati statistici non armonizzati, non è facile a questo punto mettere a confronto i paesi.

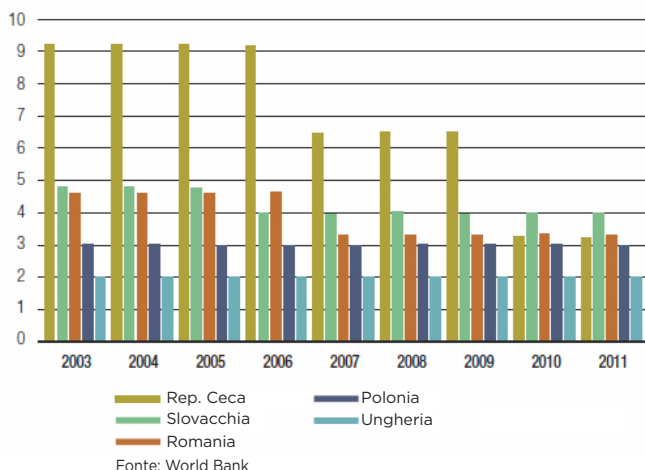
Una riduzione della durata delle procedure

A livello globale, in seguito alla loro entrata nell'UE, Ungheria, Romania, Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca hanno assistito alla diminuzione della durata delle loro procedure di insolvenza (grafico 3). L'esempio più significativo è la Repubblica Ceca la cui durata era di 3,2 anni nel 2011 contro i 9,2 nel 2003. Per quanto riguarda l'Ungheria invece, a partire dal 2000 le procedure durano circa 2 anni.

Questo è il risultato di diversi fattori come ad esempio l'entrata nell'UE per alcuni paesi, l'entrata in vigore della nuova legislazione sulle insolvenze o ancora gli effetti ritardati di leggi precedenti. Parallelamente, alla riduzione della procedura, si è aggiunto un incremento sensibile delle domande di apertura di fallimento.

GRAFICO 3: Durata delle procedure di insolvenza ⁽¹⁾

(1) La durata delle procedure di insolvenza equivale al tempo compreso tra l'inizio della domanda di fallimento e la liquidazione finale degli attivi



GLOSSARIO

Insolvenza: termine generico designante un'impresa oggetto di una procedura collettiva e/o cessazione di attività

Insolvente: un'impresa non incapace di far fronte ai debiti contratti. Si tratta di una nozione che varia da paese a paese e il termine può designare una procedura

Fallimento: si tratta, in funzione del paese, di una procedura di ristrutturazione giudiziaria o orientata verso una liquidazione che richiede l'intervento del giudice.

ROMANIA - UNGHERIA

Le riforme del quadro giudiziario hanno accelerato le insolvenze

Su entrambi i paesi gravano tassi di insolvenza importanti, le loro imprese usufruiscono dei metodi legali a loro disposizione.

Romania

In Romania le procedure sembrano essere utilizzate al meglio. Un anno prima della sua entrata nell'UE (2007), il paese ha visto raddoppiare il numero di fallimenti d'impresa (circa 10.000). L'introduzione della legge sui procedimenti di insolvenza (N°85/2006) e la sua revisione nel 2010 hanno consentito il riordino del tessuto imprenditoriale attraverso una semplificazione della procedura della legge sui fallimenti. Nel 2012, si registravano 23.665 casi di insolvenza. Solo poche imprese scelgono di riorganizzarsi attraverso procedure di insolvenza.

Uno studio, realizzato da Elena Cristina Baciu (Università Alexandru Ioan Cuza d'Iasi) dimostra che i termini insolvenza e fallimento sono di recente utilizzo nella storia giudiziaria del paese. Infatti, solamente attraverso le procedure di insolvenza la proprietà e l'attività possono essere tutelate.

Dal 2008, la Romania risulta il paese con il maggior numero di imprese insolventi (quelle che hanno deciso di utilizzare lo schema legale a loro disposizione). Così, nel 2010, su un totale di 21.692 imprese in fallimento, 10.337 avevano attuato procedure di insolvenza, 5.104 società e 702 imprese in insolvenza de facto, 5.482 in fallimento (procedure orientate alla liquidazione) e 27 in concordato-piano di ristrutturazione. Un esempio: l'impresa Hermes Top SRL (settore agro-alimentare), ha attuato una procedura di insolvenza nel gennaio 2013 in seguito ad un calo delle proprie liquidità; incapace di onorare i debiti contratti, ha preferito utilizzare la procedura di ristrutturazione per far sopravvivere la sua attività, sottoponendo un piano di riorganizzazione al giudice che però attualmente non ha ancora preso una decisione. Questo caso dimostra che solo le imprese aventi determinate dimensioni scelgono di attuare tali procedure. In effetti, le imprese utilizzano le procedure di fallimento, ossia quelle orientate alla liquidazione. Così, la legislazione ha sicuramente avuto un effetto sull'aumento delle insolvenze.

Ungheria

Nel 2012, il paese ha registrato 22.840 insolvenze (+11,9% rispetto al 2011).

Nella terminologia ungherese, insolvenza significa che il debitore richiede un aiuto per far fronte ai propri impegni finanziari e avere quindi una possibilità di sopravvivenza. Nel 2009, sono stati apportati in questo senso cambiamenti alla legge del 1991 (concernente l'insolvenza e le procedure). Il legislatore auspicava una riduzione dell'utilizzo delle procedure di liquidazione, ma la legge non ebbe l'effetto sperato. Le procedure di insolvenza (o ristrutturazione) sono raramente richieste dalle imprese. Infatti, risulta molto più facile liquidare un'impresa in difficoltà finanziaria e crearne una nuova piuttosto che salvarla e ristrutturarla tramite procedura di insolvenza!

POLONIA, REPUBBLICA Ceca, SLOVACCHIA

Ancora limitato il ricorso alle procedure giuridiche

Nonostante questi paesi abbiano assistito all'aumento del numero di insolvenze, solamente un numero ridotto di imprese (rispetto al totale) ha effettivamente richiesto procedure di insolvenza.

Repubblica Ceca

Nel 2012, la Repubblica Ceca contava 7.142 aziende (su un totale di 1.513.556 imprese attive) in bancarotta (+27% rispetto al 2011). Nonostante esista una legge sulle insolvenze, completamente rivista con un'unica procedura per 3 soluzioni (riorganizzazione, estinzione del debito e fallimento), la maggior parte delle procedure è più orientata verso la liquidazione d'impresa. La legge ha altresì previsto la creazione di un Registro di Insolvenza che include i punti più importanti della procedura.

Polonia

Il paese si caratterizza per un limitato numero di fallimenti e un tasso di insolvenza dello 0,04% nel 2012 (contro il 5,67% in Romania). Si registravano 877 casi di insolvenza (+21% in confronto al 2011). Nello stesso anno, 166 imprese hanno optato per un accordo giudiziario (o per la procedura di riabilitazione), un aumento del 61% in confronto al 2011. La procedura di riabilitazione è introdotta in maniera graduale, anche se destinata alle grandi strutture. Tra queste, Polbita SA (settore della distribuzione cosmetica) la cui casa madre appartiene ad un fondo di investimento. La sua banca ha proposto un piano di riabilitazione. Se questa tendenza prenderà piede, per i creditori sarà un forte segnale. In effetti, non bisogna dimenticare che solamente una parte delle imprese polacche ha ufficialmente aperto una domanda di fallimento dal momento che le procedure risultano globalmente lunghe e costose. Inoltre, le statistiche a disposizione non prendono in considerazione i dirigenti che liquidano le proprie imprese, o quelli che chiudo-

no l'attività. Infatti, sono principalmente le imprese più grandi che richiedono l'apertura di una domanda di fallimento mentre quelle più piccole (imprese individuali SRL) chiudono la propria attività in seguito a mancati pagamenti. Da considerare anche l'aumento del numero delle micro-imprese, in maniera particolare l'autoimprenditorialità. A lungo termine, un inasprimento della crisi causerebbe l'aumento del numero dei fallimenti. La legge del 2009 consente agli imprenditori (individui, persone giuridiche) o ai consumatori di poter aprire una procedura di insolvenza.

Slovacchia

In seguito all'inasprimento della situazione economica, anche la Slovacchia ha subito un aumento delle insolvenze nel 2012. Tuttavia, nonostante esista un quadro legale ad-hoc, molte imprese eccessivamente indebitate non richiedono l'apertura della procedura di fallimento, preferendo semplicemente chiudere l'attività o cedere la loro impresa a sconosciuti per evitare il prolungamento delle procedure.

In molti casi, laddove esistono procedure legali, spesso non vengono utilizzate. E anche nel caso della Romania, dove si osservano numerosi ricorsi alla procedura di insolvenza, in realtà è alla liquidazione che viene data priorità.

In generale, in Europa Centrale predomina la liquidazione delle imprese, nonostante si ritenga che le procedure legali facilitino la ristrutturazione d'impresa in difficoltà. Attualmente le liquidazioni non sono sistematicamente integrate né all'interno delle procedure ufficiali (Polonia) né nelle statistiche. Pertanto, i dati utilizzati potrebbero sottostimare il numero esatto di imprese insolventi. Alcune liquidazioni infatti sono "informali", ovvero l'imprenditore chiude la società ma essa rimane ufficialmente registrata. Le statistiche quindi non consentono di monitorare la diffusione della crisi delle imprese est-europee.

TABELLA 2:
Sintesi delle leggi e delle procedure in vigore in 5 Paesi dell'Europa Centro-Orientale

	Polonia	Romania	Ungheria	Rep. Ceca	Slovacchia
Testi in vigore	Legge sull'Insolvenza e la Riorganizzazione del febbraio 2013, importante emendamento nel 2009 entrato in vigore il 2 maggio 2009	Legge sulle procedure di insolvenza N°85/2006, emendata nel 2007, 2008 e 2009, completata dalla legge del luglio 2010. Creazione di un Bollettino delle Procedure di Insolvenza (BPI) contenente tutte le azioni messe in atto durante le procedure	Legge sulle procedure di insolvenza e liquidazione del 20 ottobre 1991, emendata nel 2009 e nel 2011 con decreto di attuazione del 1 marzo 2012	Legge sull'insolvenza N°182/2006, entrata in vigore l'1 gennaio 2008, emendato nel 2009 e nel 2010. Creazione di un Registro di Insolvenza che identifica i punti significativi delle procedure	Legge N°7/2005 sull'Insolvenza e la Ristrutturazione del dicembre 2004, entrata in vigore l'1 gennaio 2006, emendamento e completamento con la legge N°3348/2011, applicabile dal 1 gennaio 2012 (comprese le insolvenze personali). Divisione delle due procedure, insolvenza e ristrutturazione
Procedure di "sostegno" (ristrutturazione giudiziaria, concordati o equivalente)	Concordato: il debitore può essere autorizzato a compiere azioni nel corso ordinario degli eventi sotto la supervisione del controllo giudiziario, consenso obbligatorio all'accordo dalla maggioranza dei creditori; Riorganizzazione: il debitore è minacciato dall'insolvenza ma non è ancora insolvente, il piano deve assicurare la ristrutturazione finanziaria dell'impresa e confermare la sua competitività sul mercato	Riorganizzazione con l'attuazione di un piano di ristrutturazione (prospettive di ripresa nell'arco di periodo massimo di 3 anni; consenso da parte dei creditori); il debitore rimane operativo sotto il controllo di un amministratore	Insolvenza (o riorganizzazione): il debitore richiede assistenza per adempiere ai propri impegni finanziari; scopo: ottenere un Memorandum d'Intesa negoziato o meno; modulo a richiesta del dirigente	Riorganizzazione: imprese con giro d'affari annuale almeno pari a 100 milioni di CZK o almeno 100 dipendenti, i direttori rimangono in carica ma sotto la supervisione di un amministratore; estinzione del debito: concernente persona fisica o consumatore	Ristrutturazione: attuazione di un piano di ripresa, il management della società rimane attivo sotto la supervisione di un amministratore e del tribunale, presentazione del piano al comitato dei creditori e conseguente approvazione
Procedure di "liquidazione" (liquidazione legale o equivalente)	Liquidazione: per iniziativa del debitore o da parte di uno dei suoi creditori	Insolvenza: per iniziativa del debitore o del creditore	Liquidazione: può essere richiesta dal debitore, da un creditore, o da una dichiarazione del tribunale di registrazione delle imprese; esame del tribunale al fine di verificare se l'impresa è insolvente o meno entro i 60 giorni dalla ricezione della richiesta	Insolvenza: gli asset del debitore e l'attività dell'impresa passano nelle mani dell'amministratore dell'insolvenza; compensazione possibile di un credito registrato nello stato di passivo a fronte di un credito di un debitore	Insolvenza: per iniziativa del debitore o almeno da due creditori
Esistenza di procedure semplificate	No	Fallimento: il debitore entra direttamente in procedura di liquidazione o dopo un periodo di osservazione (massimo 50 giorni)	No	Fallimento minimo: quando il debitore è una persona fisica il cui fatturato non supera i 2 milioni di CZK e non supera i 50 creditori	"Piccolo fallimento": impresa avente un fatturato inferiore a 33.000 euro, asset inferiori a 165.000 euro e meno di 50 creditori (minimo due condizioni)
Esistenza di procedure "pre-insolventi"	No	Accordo preventivo: accordo tra il debitore e i suoi creditori aventi almeno 2/3 dei suoi debiti; mandato ad hoc: accordo confidenziale, a richiesta del debitore sotto supervisione di un rappresentante autorizzato nominato dal tribunale al fine di trovare un accordo tra il debitore e uno o più suoi creditori	No	No	no

III - FATTORI MACROECONOMICI: QUALE LEGAME CON LE INSOLVENZE?

TABELLA 3:
Principali aggregati macroeconomici in Europa Centrale

	Fine 2012								Previsioni Coface per il 2013			
	Popolazione in migliaia	Grado di apertura economica (import&export)/2/PIL	Qualità delle infrastrutture classifica Banca Mondiale 155 paesi valutati	Costo orario della manodopera	Tasso di disoccupazione	Debito pubblico % PIL	Variazione del debito dal 2008	Crescita 2012	Crescita 2013	Deficit pubblico	Debito pubblico	
Polonia	38.538	0,46	41	7,4	10,7%	55%	+8 p%	2,0%	1,3%	-4,0%	55,0%	
Rep. Ceca	10.505	0,73	49	10,6	7,2%	43%	+14 p%	-1,2%	-1,9%	-3,3%	45,0%	
Slovacchia	5.404	0,93	48	8,3	14,5%	52%	+24 p%	2,0%	1,2%	-3,0%	53,0%	
Romania	21.356	0,42	87	4,4	6,7%	37%	+23 p%	0,5%	1,2%	-1,8%	37,0%	
Slovenia	2.052	0,71	33	14,9	9,9%	53%	+30 p%	-2,2%	-2,8%	-6,0%	65,0%	
Ungheria	9.958	0,79	39	7,5	11,1%	79%	+6 p%	-1,8%	-0,9%	-4,2%	75,5%	
PAESI EUROPA CENTRO-ORIENTALE	130.000	0,60	61	7,7	10%	46%	+15 p%	0,7%	0,9%	-	47,0%	

Al fine di stabilire come e perchè le insolvenze in Europa Centrale potrebbero subire variazioni, diamo uno sguardo a due paesi della zona: Polonia e Romania.

Proviamo a spiegare le insolvenze attraverso le componenti del PIL e poi tramite l'evoluzione del credito nel settore privato. I dati a disposizione risalgono al 2004, anno dell'entrata dei due paesi nell'UE, e non permettono quindi di valutare l'evoluzione annuale delle insolvenze introducendo un ampio numero di variabili nella regressione. L'analisi è costruita a partire dalla domanda interna privata (DI = consumi privati + investimenti privati) e dalle esportazioni. Al fine di cogliere gli effetti più significativi, le regressioni sono anche state testate sulle medesime variabili, ritardate di un trimestre.

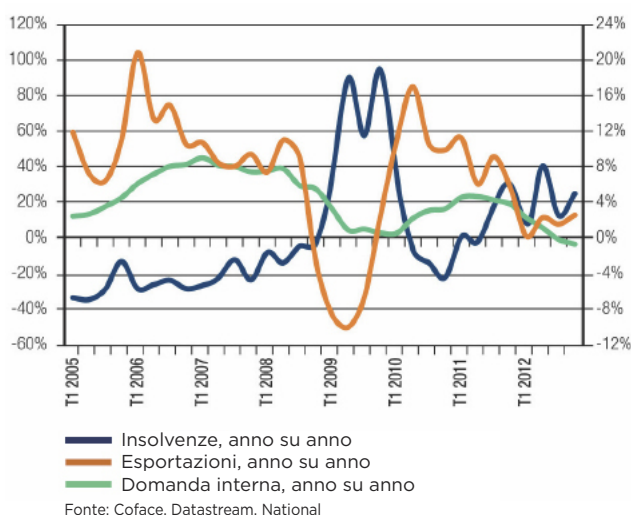
$$\Delta Def_t = \delta + \alpha \Delta DI_t + \beta \Delta X_t + \varepsilon_t$$

(Def rappresenta le insolvenze, DI la domanda interna e X le esportazioni lorde)

Polonia

In Polonia, la domanda interna/esterna e il credito bancario sono correlate alle insolvenze.

GRAFICO 4: Domanda interna, esportazioni e insolvenze



Coefficienti	Stima	P value ⁽²⁾
(Intercetta)	0,38206	5,2e-06***
Domanda interna	-4,80974	0,003397**
Esportazioni	-2,39022	0,000585***

(2) Permette di verificare la significatività delle variabili p-value, ossia il più piccolo dei valori di α per le quali la decisione sarebbe di rifiutare H_0 ; α è la probabilità di rifiutare erroneamente l'ipotesi H_0 ; α è anche chiamato p-value o livello α di test.

Il modello considera la domanda interna come l'aggregato macroeconomico maggiormente responsabile delle insolvenze. La Polonia infatti, rappresenta il mercato domestico più importante dell'Europa Centrale per superficie e popolazione.

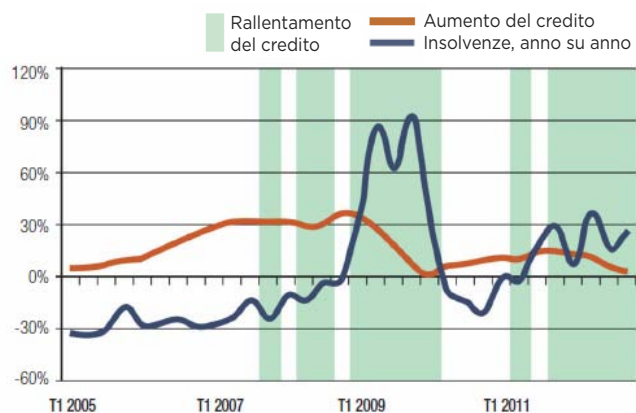
Anche le esportazioni però risultano legate in maniera significativa alle insolvenze. Risultato inatteso se si considera la scarsa apertura del paese rispetto a quelli vicini (46%, tabella 3). Il nostro studio prende in considerazione le imprese dichiarate in fallimento. Prima, abbiamo spiegato che solamente le imprese di grandi dimensioni dichiarano il fallimento. Oggi, si evidenzia una più alta concentrazione di imprese esportatrici tra gli attori di grandi dimensioni, ciò può in parte spiegare i risultati di questo modello.

Nel 2012, le insolvenze polacche hanno subito un aumento del 21,3%. In effetti, la contrazione delle economie dell'Europa Occidentale ha rallentato le esportazioni polacche (+1,5%) e l'attuazione di una rigida politica di controllo del deficit pubblico ha limitato la domanda interna (0,5%). Dal 2004, la domanda interna è aumentata ad un tasso annuale pari al 4,7% e le esportazioni del 7,6%. In termini strutturali, quando le esportazioni e la domanda interna non crescono nell'arco di un anno, il tasso di insolvenza delle imprese aumenta del 38%.

Così, affinché non aumentino le insolvenze, in un contesto di debolezza delle esportazioni (+3% contro una crescita media del 7,8% dal 2004), la domanda interna dovrebbe crescere del 6,5% in un anno.

In più, a partire dal 2005, si osserva una relazione tra le fluttuazioni del credito e le insolvenze. Tra il 2004 e il 2008, nei Paesi dell'Europa Centro-Orientale, il credito è esploso rendendo gli attori privati (imprese e famiglie) sempre più dipendenti dal finanziamento bancario. Secondo i nostri studi statistici, quando il credito subisce rallentamenti, in media, le insolvenze aumentano del 27%.

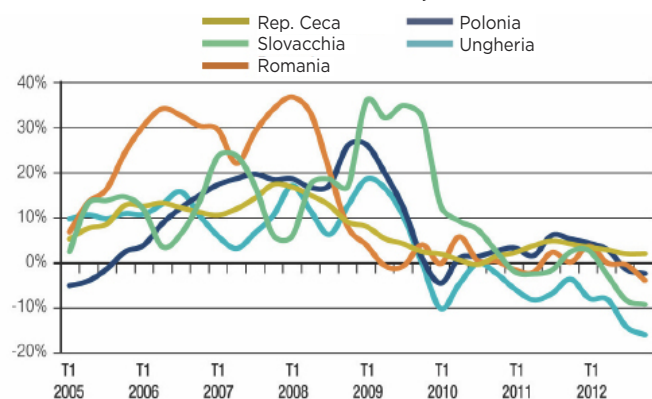
GRAFICO 5: Polonia, credito e insolvenze.



Fonte: Coface, Datastream

Coefficienti	Stima	P Value
(Intercetta)	-0,17991	0,00531**
Credit	0,45071	2,46e-05***

GRAFICO 6: Evoluzione del credito in % PIL, anno su anno

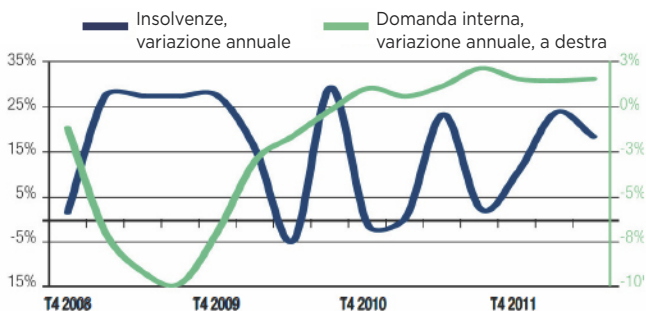


Fonte: Coface, Datastream

Romania

In Romania, le insolvenze sono correlate ai consumi delle famiglie

GRAFICO 7: Romania, insolvencies and consumption



Fonte: Coface, Datastream

Coefficienti	Stima	P Value
(Intercetta)	0,12036	0,00214**
Credit	-1,57975	0,04383*

Le componenti del PIL non spiegano significativamente le insolvenze nel periodo 2004-2008. Tale risultato è attribuibile all'estensione delle riforme legali del 2006, fonte dell'aumento delle insolvenze durante questo periodo (vedi parte normativa). Uno studio realizzato per un periodo più breve, T4 2008-T4 2012, evidenzia un legame tra le insolvenze e i consumi privati.

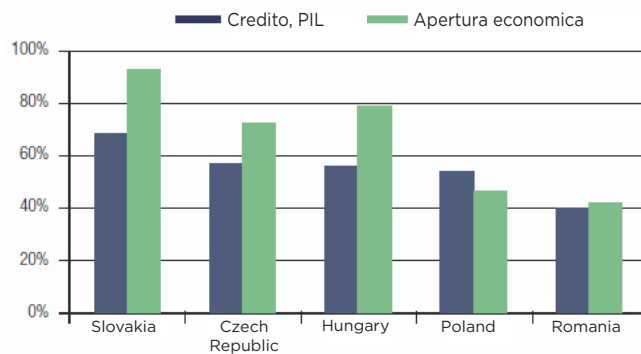
Le esportazioni invece non sono così significativamente legate alle insolvenze, senza dubbio a causa dello scarso grado di apertura della Romania (42% del PIL, contro 79% in Ungheria o ancora 93% in Slovacchia).

In Romania, dal 2008, solo i consumi risultano correlati alle insolvenze. Tenendo conto del forte peso che il consumo riveste nella percentuale del PIL (72%), un risultato di questo genere era prevedibile. A titolo di confronto, tale peso è pari al 49% in Rep. Ceca - paese rivolto alle esportazioni - e al 60% in Polonia.

Le dimensioni del mercato domestico (21 milioni di abitanti) fanno della Romania il secondo paese più popolato in Europa Centrale. Inoltre, esiste ancora un ampio tessuto di imprese individuali o famigliari che si rivolgono al mercato interno. Nel 2012, i consumi privati sono aumentati dell'1%, cifra ampiamente inferiore al livello di consumo (7,6%) che assicura la stabilità del numero di insolvenze.

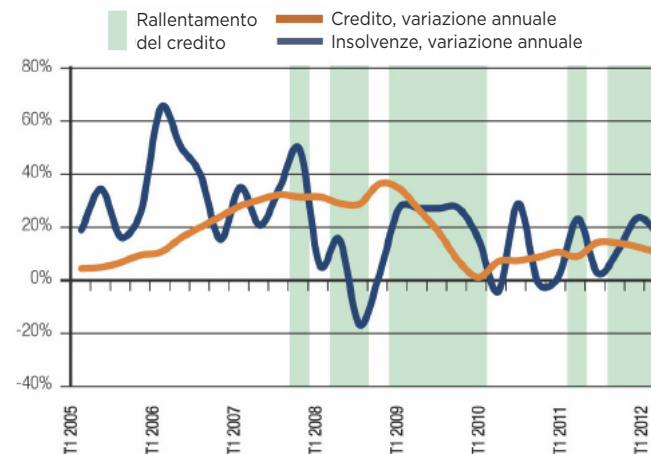
Inoltre, non esiste nessun legame tra le fluttuazioni del credito, prima (crescita) o dopo (rallentamento), e l'evoluzione del numero di insolvenze. Tale risultato non sorprende se si considera il peso del credito al settore privato nell'economia rumena (40% in confronto al 70% in Slovacchia e 54% in Polonia - grafico 7).

GRAFICO 8: Paesi dell'Europa Centro-Orientale, credito e apertura economica



Fonte: Coface, Banche Centrali, Datastream

GRAFICO 9: Romania, credito e insolvenze



Fonte: Coface, Datastream

IV - QUALE PROSPETTIVE PER I PAESI DELL'EUROPA CENTRO-ORIENTALE: PREVISIONE 2013

Nel 2013, Coface prevede una nuova accelerazione delle insolvenze in Europa Centrale; secondo il nostro modello, stimiamo un aumento del +10% in Romania e +29% in Polonia.

Romania e Polonia

A prezzo costante	Crescita 2012	Crescita 2013	Consumo var % annua	Investimento var % annua	Domanda interna privata var % annua	Esportazioni Var % annua	Fallimenti var % annua
Polonia	2,0%	1,3%	1,0%	0,8%	0,9%	2,0%	+29%
Romania	0,5%	1,2%	1,2%	4,2%	1,9%	2,0%	+10%

In Romania, prevediamo un nuovo incremento delle insolvenze pari al 10% nel 2013 a causa del debole aumento del consumo interno (+1,2%).

Nel 2013, il volume delle esportazioni polacche dovrebbe crescere del 2% e la domanda interna dello 0,9%. Tenendo conto del debole tasso di crescita di entrambi gli aggregati, stimiamo un aumento delle insolvenze pari al 29% rispetto al 2012. A partire dal novembre 2012, a seguito di un'inflazione moderata, il Direttore della Banca Centrale ha condotto una politica di espansione monetaria favorendo i consumi e gli investimenti. Ben sette volte, il tasso di riferimento della Banca Centrale è stato ridotto (-1,75pb). Inoltre, in Polonia e nei paesi dell'Europa Centrale, il credito al settore privato rallenterà ancora nel 2013.

Per gli altri paesi, il cui fatturato o statistiche non ci hanno consentito di fare previsioni, riteniamo che le insolvenze aumenteranno in maniera significativa nel 2013.

Slovacchia

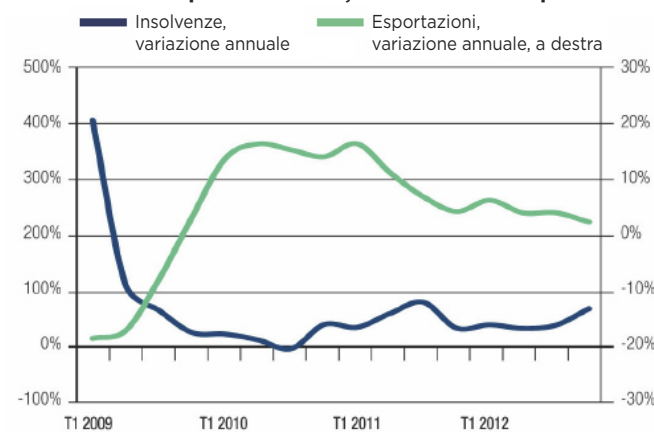
Sul paese gravano profondi disequilibri (disoccupazione strutturale, esplosione del debito pubblico, nuovi concorrenti) che colpiranno a breve termine le imprese. Il modello slovacco è basato sull'attrattiva del paese presso gli investitori dell'Europa Occidentale. Per tale motivo, il paese ha sempre beneficiato di manodopera qualificata, infrastrutture moderne e una politica fiscale vantaggiosa (tasso di imposta unica al 19%). Tuttavia, a poco a poco tali benefici sono mancati e il paese ha assistito ad un forte aumento del debito pubblico (52%, +24 p.ti pct. in 4 anni). Così, al fine di assicurare la Commissione Europea, il governo di Robert Fico ha introdotto un nuovo tasso di imposta del 23%, che consentirà di ridurre il deficit al 3%. Inoltre, Romania e Bulgaria (che hanno ampiamente usufruito dei fondi strutturali europei per lo sviluppo delle proprie infrastrutture) attirano l'interesse di fornitori del settore automobilistico, facendo accanita concorrenza alle imprese slovacche. Il costo della manodopera e l'imposta sulle società risultano più vantaggiose in entrambi i paesi. Nel 2013, in Slovacchia la crescita rallenterà. Stimiamo quindi l'arrivo di due anni

difficili, segnati da un forte aumento delle insolvenze, soprattutto per i subfornitori.

Repubblica Ceca

Il paese possiede fondamentali macroeconomici più stabili di quelli della Croazia. Tuttavia, nel 2013, in linea con la recessione in Europa Occidentale, che secondo le nostre previsioni colpirà 4 su 5 delle economie più ampie (Francia, Spagna, Italia, Paesi Bassi), il paese subirà ancora una riduzione del PIL. Inoltre, anche le economie cinesi e russe registreranno un rallentamento nel 2013, colpendo così le esportazioni ceche, e soprattutto il settore automobilistico. In verità, al pari del 2012, le imprese subiranno gli effetti della vasta apertura del paese (73% delle esportazioni). E anche le insolvenze dovrebbero perciò aumentare sensibilmente di volume come nel 2012.

GRAFICO 10: Repubblica Ceca, insolvenze ed esportazioni



Slovenia

In Slovenia, a causa della fragilità del sistema bancario e con il persistere della crisi nell'Eurozona, riteniamo che le imprese slovene saranno le più colpite nel 2013 in Europa Centrale. Al momento, il risultato di un accordo con la Troika, sull'aumento delle insolvenze è difficile da valutare. Tra le numerose conseguenze, l'eventuale riduzione dei sussidi pubblici condurrà alla scomparsa degli attori economici fino ad ora supportati direttamente o indirettamente dallo Stato.

Sebbene nel 2012 il numero delle insolvenze sia fortemente aumentato in Europa Centrale e Orientale e si appresta a subire un'accelerazione nel 2013, non possiamo attribuire la causa della crisi delle imprese est-europee al solo rallentamento dell'Europa Occidentale. Infatti, il principale fattore scatenante delle insolvenze in Polonia e in Romania, paesi relativamente chiusi, è la contrazione della domanda interna. In più, l'entrata in vigore a partire dal 2004, delle nuove leggi, ha condotto ad un aumento sensibile delle domande di apertura di fallimento.

Fonti

Coface Central Europe, Banche Centrali Nazionali, Datastream, FMI, Banca Mondiale, Eurostat, Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea.

Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur S.A.
Rappresentanza Generale per l'Italia:
Via G. Spadolini, 4 - 20141 Milano
Tel. +39 02.48335.111 - Fax +39 02.48335.404
www.coface.it

The logo for Coface, featuring the word "coface" in a lowercase, sans-serif font. The "co" is in a dark blue color, and the "face" is in a lighter blue color. The "o" in "co" is stylized with a green dot.