

## ECONOMIE TERRITORIALI: LA SITUAZIONE FINANZIARIA DELLE COOPERATIVE IN LOMBARDIA (2010-2018)

<sup>1</sup> *L'analisi relativa alle dinamiche economico-finanziarie dell'impresa lombarde (identificate come società con sede legale nella regione), monitorate tra il 2010 e il 2018, fa riferimento a 699 cooperative non finanziarie aderenti attive e a 5.932 S.p.A. di cui si dispone (alla data del 3 Dicembre 2019), per entrambe le forme giuridiche, della serie storica completa dei bilanci non consolidati (in forma estesa o con dettaglio dei debiti e crediti) relativi agli esercizi 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018*

*(elaborazioni: archivi nazionali Confcooperative e banca dati Aida Bureau Van Dijk). L'analisi comparata relativa alle imprese (PMI) potenzialmente ammissibili al Fondo Centrale di Garanzia fa riferimento alle sole risultanze del modulo economico finanziario (elaborazioni al 3 Dicembre 2019, banca dati Aida Bureau Van Dijk). L'analisi relativa all'operatività delle aderenti nella regione (rif.: aderenti attive all'11 Novembre 2019) con il Fondo Centrale di Garanzia nel 2018 fa riferimento al dataset curato da banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale.*

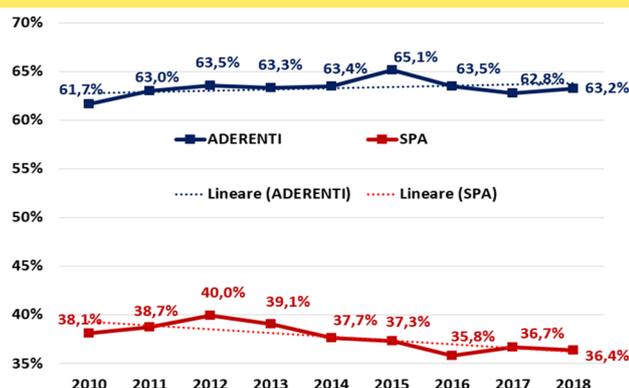
Contatti: Pierpaolo Prandi  
prandi.p@confcooperative.it

L'analisi delle dinamiche economico-finanziarie delle cooperative aderenti a Confcooperative in Lombardia, comparate con quelle delle S.p.A. attive nella regione, evidenzia un livello di sostenibilità economico-finanziaria decisamente inferiore tra le prime rispetto alle seconde. Tuttavia dalle verifiche empiriche sulle PMI lombarde emerge una valutazione migliore del merito creditizio tra le PMI aderenti sia rispetto al totale delle PMI società di capitali (S.p.A., S.r.l., S.r.l.s....) sia, soprattutto, rispetto al totale delle PMI cooperative (aderenti e non aderenti) attive nella regione.<sup>1</sup>

Tra le differenze più significative rilevate negli assetti finanziari delle aderenti in Lombardia, rispetto alle S.p.A. attive nella regione, si segnalano la dinamica e il livello della leva finanziaria. L'analisi comparata effettuata sui bilanci disponibili in forma estesa, nel periodo 2010-2018 (*serie storica omogenea*), evidenzia, da una parte, una diminuzione della leva finanziaria -calcolata come rapporto tra debiti finanziari e la somma di questi e del patrimonio netto- dal 38,1% del 2010 al 36,4% del 2018, per le S.p.A., a fronte di un aumento della stessa dal 61,7% al 63,2% per le aderenti. Dall'altra, nel periodo in esame, la leva finanziaria nelle aderenti si attesta sempre su livelli molto più elevati rispetto a quella delle S.p.A. (circa 25 punti in più tra le prime rispetto alle seconde).

### LA LEVA FINANZIARIA NEL PERIODO 2010-2018

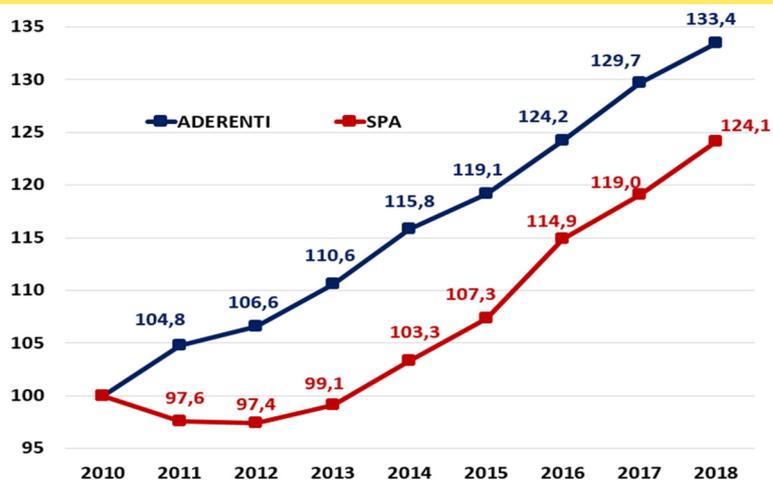
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) PROFILO DIACRONICO -%



La riduzione della leva finanziaria nelle S.p.A. tra il 2010 e il 2018 trova riflesso in un rafforzamento patrimoniale più sostenuto rispetto alla crescita dei debiti finanziari. Di contro, nel periodo in esame, sebbene tra le cooperative si rilevi una dinamica della patrimonializzazione più brillante rispetto a quella delle S.p.A., il patrimonio netto delle aderenti è cresciuto meno rispetto all'indebitamento finanziario delle stesse. Nel complesso tra le aderenti la dinamica del patrimonio netto segnala tassi positivi in tutte le annualità e un incremento complessivo pari al +33,4% nel 2018 rispetto al 2010, mentre tra S.p.A., nello stesso periodo, l'incremento si è attestato al +24,1%.

#### EVOLUZIONE DEL TOTALE DEL PATRIMONIO NETTO - NUMERI INDICE, BASE 2010=100

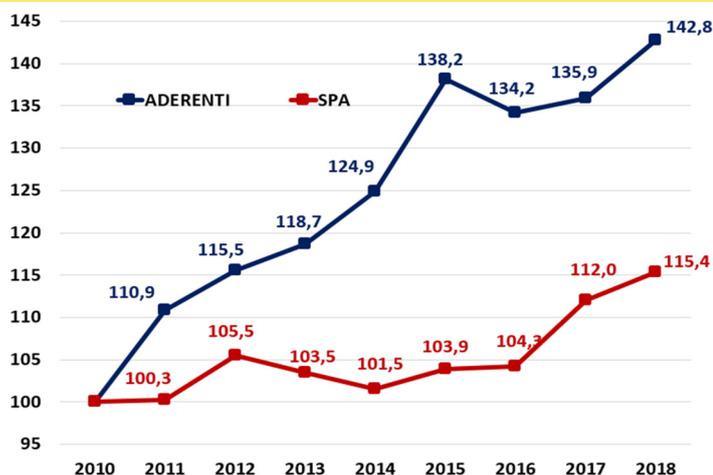
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL 11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) PROFILO DIACRONICO -%



Sul fronte dei debiti finanziari si evidenzia un significativo incremento dell'esposizione debitoria tra le cooperative aderenti rispetto alle S.p.A.. Tra le prime l'ammontare dei debiti finanziari nel periodo 2010-2018 è cresciuto di oltre 27 punti percentuali in più rispetto alle S.p.A. (rispettivamente +42,8% contro +15,4%). Di fatto, solo tra le S.p.A., si evidenzia la dinamica del cosiddetto *deleveraging*, che ha reso più sostenibili i bilanci delle imprese.

#### EVOLUZIONE DEL TOTALE DEI DEBITI FINANZIARI - NUMERI INDICE, BASE 2010=100

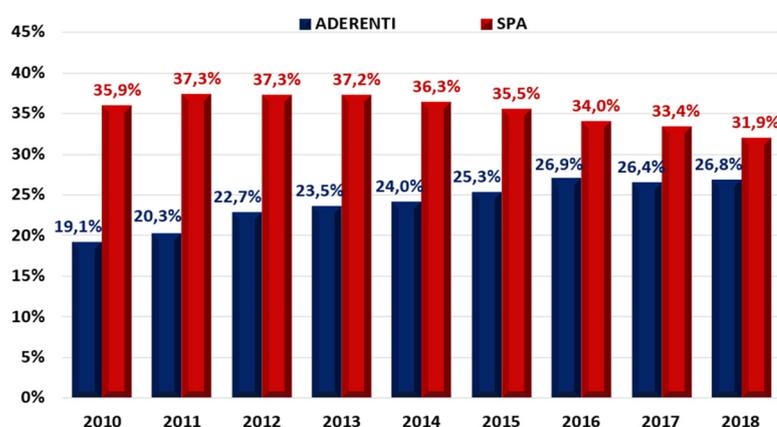
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL 11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) PROFILO DIACRONICO -%



Il rafforzamento patrimoniale delle cooperative trova riflesso in un incremento sostenuto dell'apporto di capitale sociale. Il peso del capitale sociale sul patrimonio netto è salito dal 19,1% del 2010 al 26,8% del 2018. Tra le S.p.A., invece, nello stesso periodo, l'incidenza del capitale sociale rispetto al totale del patrimonio netto si è ridotta dal 35,9% al 31,9%. Di fatto, tra le cooperative è scesa dal 67,1% del 2010 al 58,2% del 2018 la quota di aderenti attive con capitale sociale inferiore a 50 mila Euro (cioè meno del minimo necessario per la costituzione di una S.p.A.). Nello stesso periodo si è ridotta dal 48,5% al 40,3% la quota di aderenti attive con capitale sociale inferiore a 10 mila Euro (cioè meno del minimo necessario per la costituzione di una s.r.l. tradizionale).

#### INCIDENZA DEL CAPITALE SOCIALE RISPETTO AL PATRIMONIO NETTO NEL PERIODO 2010-2018

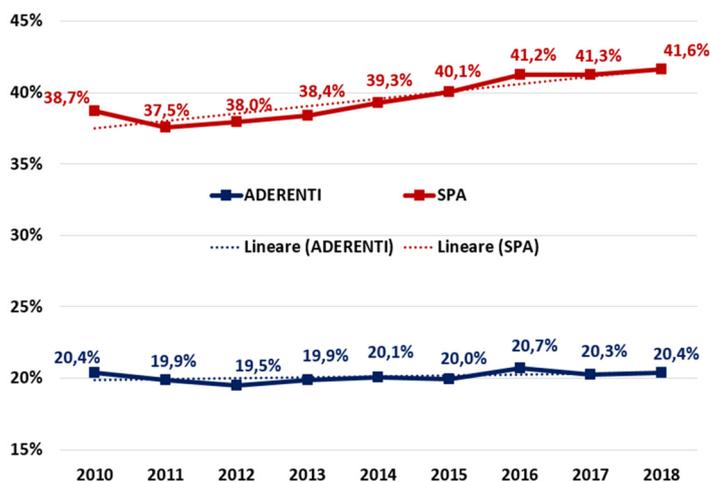
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) -%-



Nel complesso si accentua il divario nel livello di solidità patrimoniale tra aderenti e S.p.A.. In tal senso, nel 2018 tra le S.p.A. il valore del rapporto tra patrimonio netto e totale passivo è più del doppio rispetto a quello relativo alle aderenti. Inoltre, tra le S.p.A. la solidità patrimoniale è aumentata dal 38,7% del 2010 al 41,6% del 2018. Tra le aderenti, invece, nello stesso periodo è rimasta invariata, attestandosi al 20,4%.

#### L'INDICE DI SOLIDITÀ PATRIMONIALE NEL PERIODO 2010-2018

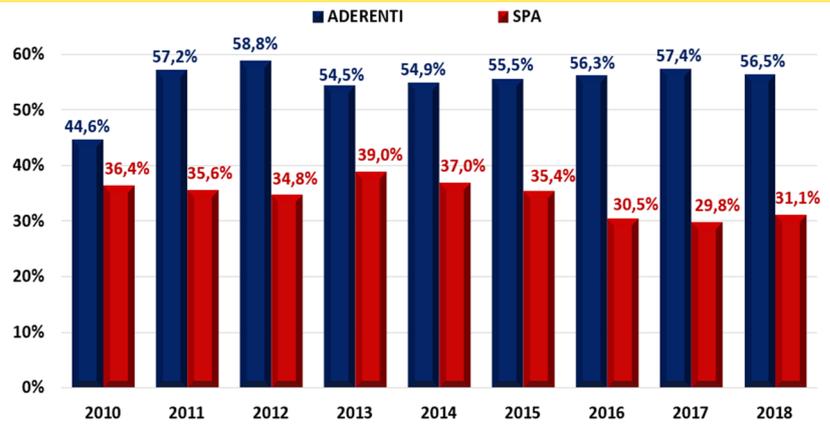
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) PROFILO DIACRONICO -%-



Differenze significative si rilevano anche sul fronte della debiti finanziari. Tra le aderenti si evidenzia uno squilibrio verso il debito finanziario a breve termine. Il divario appare evidente sia rispetto al livello dell'incidenza della componente a breve sul totale dell'indebitamento, sia rispetto alla dinamica della stessa tra il 2010 e il 2018. In particolare, tra le aderenti il peso dell'indebitamento finanziario a breve è salito dal 44,6% del 2010 al 56,5% del 2018. Tra le S.p.A., nello stesso periodo, il peso dell'indebitamento finanziario a breve è sceso, invece, dal 36,4% al 31,1%.

#### INCIDENZA DEI DEBITI FINANZIARI A BREVE RISPETTO AL TOTALE DEI DEBITI FINANZIARI

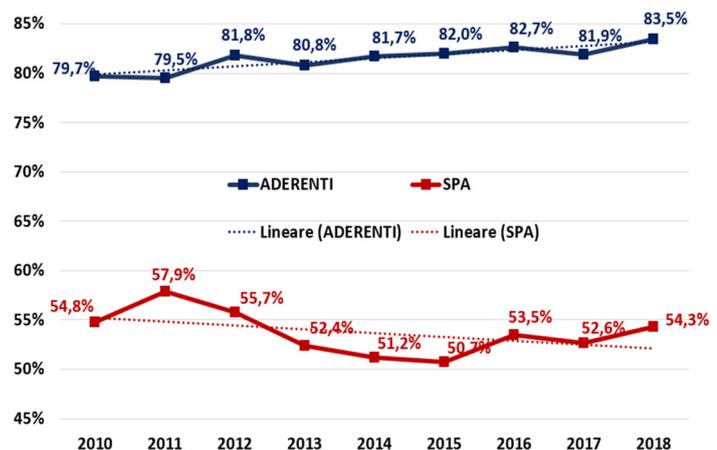
NEL PERIODO 2010-2018 (Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) -%-



Il maggiore *stress finanziario* rilevato tra le aderenti rispetto alle S.p.A. è associato oltre che ad un livello più elevato della leva finanziaria anche ad una accentuazione del cosiddetto *bancocentrismo*. Di fatto, le aderenti si trovano ad essere sempre più dipendenti dagli Istituti di credito. In tal senso, se nel 2010 l'incidenza dell'ammontare di prestiti bancari sull'ammontare totale dei prestiti finanziari si attestava al 79,7%, nel 2018 l'incidenza ha raggiunto l'83,5% (evidenziando una tendenza crescente). Di contro, tra le S.p.A., nello stesso periodo, la dipendenza dal finanziamento bancario si è ridotta dal 54,8% al 54,3% (evidenziando una tendenza decrescente nel periodo in esame).

#### INCIDENZA DEI PRESTITI BANCARI RISPETTO AL TOTALE DEI DEBITI FINANZIARI NEL PERIODO

2010-2018 (Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) PROFILO DIACRONICO -%-



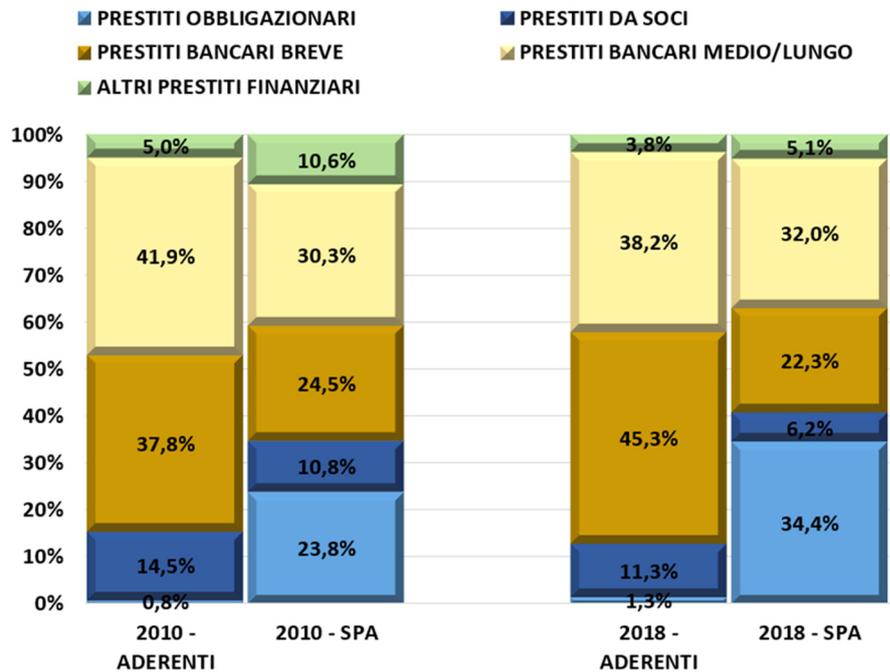
Nelle cooperative aderenti l'accresciuto peso della componente bancaria dell'indebitamento, in particolare di quella a breve, trova riflesso sia nella difficoltà di accesso a fonti di finanziamento alternative (prestiti da altri finanziatori e prestiti obbligazionari), sia nella contrazione dell'ammontare del prestito sociale.

Di fatto, tra il 2010 e il 2018, il peso dell'indebitamento bancario a breve è salito dal 37,8% al 45,3%, mentre, nello stesso periodo, il peso dell'indebitamento bancario a medio e lungo termine è sceso dal 41,9% al 38,2%, il peso delle fonti di finanziamento alternative (prestiti da altri finanziatori e prestiti obbligazionari) si è ridotto dal 5,8% al 5,1% e il peso del prestito da soci è calato dal 14,5% all'11,3%.

Di contro, tra le S.p.A., nell'ambito dell'indebitamento finanziario, si è rafforzato il peso della componente dei prestiti obbligazionari che sale dal 23,8% del 2010 al 34,4% del 2018. In tal senso il prestito obbligazionario rappresenta nel 2018 quasi un terzo del totale dell'indebitamento finanziario delle S.p.A.. Tra le aderenti, invece, il peso del prestito obbligazionario non supera, invece, l'1,3% del totale dell'indebitamento finanziario.

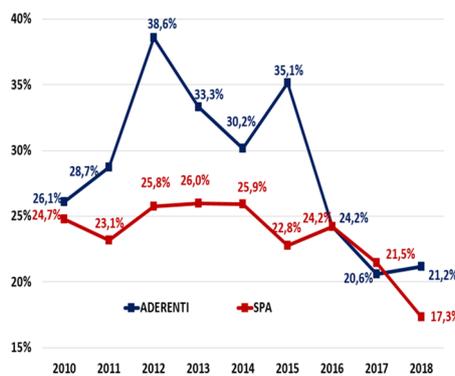
#### LA COMPOSIZIONE DEI DEBITI FINANZIARI NEL 2010 E NEL 2018

(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL 11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) -%-



Sebbene anche per aderenti si sia ridotto significativamente il rapporto tra oneri finanziari e margine operativo lordo, il livello di sostenibilità del debito è decisamente peggiore per le aderenti rispetto alle S.p.A. Da una parte il debito meno caro trova riflesso in una discesa del rapporto tra oneri finanziari e margine operativo lordo, che è sintomo di un allentamento della tensione finanziaria. In particolare tra le S.p.A. l'indicatore si attestava al 24,7% nel 2010, mentre è sceso al 17,3% nel 2018. Nello stesso periodo, tra le aderenti, l'indicatore è diminuito dal 26,1% al 21,2%. Dall'altra, nel periodo in esame, il rapporto tra debiti finanziari e margine operativo lordo (un indicatore della sostenibilità del debito) risulta sempre più elevato tra aderenti rispetto alle S.p.A.. In particolare nel 2018 si attesta a quota 11 tra le prime, contro il 3,8 delle seconde.

**IL RAPPORTO TRA ONERI FINANZIARI E MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA) NEL PERIODO 2010-2018**  
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI - )  
**PROFILO DIACRONICO -%-**

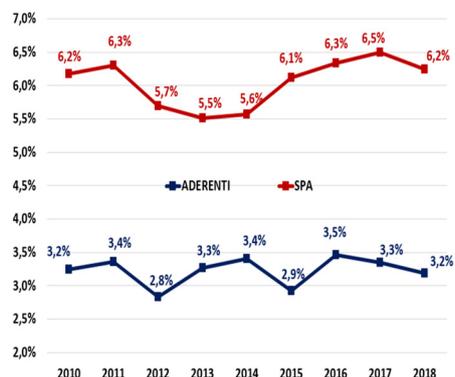


**IL RAPPORTO TRA DEBITI FINANZIARI E MARGINE OPERATIVO LORDO NEL PERIODO 2010-2018**  
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI - )  
**PROFILO DIACRONICO -VALORI ASSOLUTI-**

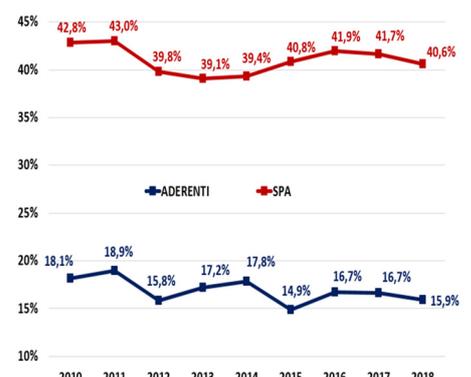


Gli indicatori di redditività accentuano la dicotomia tra le aderenti e le S.p.A.. In particolare il rapporto tra margine operativo e totale dell'attivo si attesta nel 2018 al 6,2% tra le S.p.A., mentre tra le aderenti l'indicatore non va oltre il 3,2%. Anche il rapporto tra margine operativo lordo e valore aggiunto segnala che nel 2018 il margine operativo prodotto per ogni unità monetaria di valore aggiunto è più del doppio tra le S.p.A. rispetto alle aderenti.

**IL RAPPORTO TRA MARGINE OPERATIVO LORDO E TOTALE DELL'ATTIVO NEL PERIODO 2010-2018**  
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI - )  
**PROFILO DIACRONICO -%-**

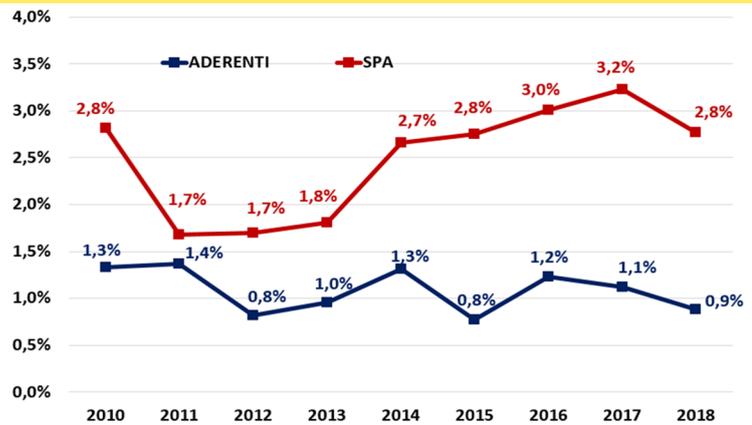


**IL RAPPORTO TRA MARGINE OPERATIVO LORDO E VALORE AGGIUNTO NEL PERIODO 2010-2018**  
(Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI - )  
**PROFILO DIACRONICO -%-**



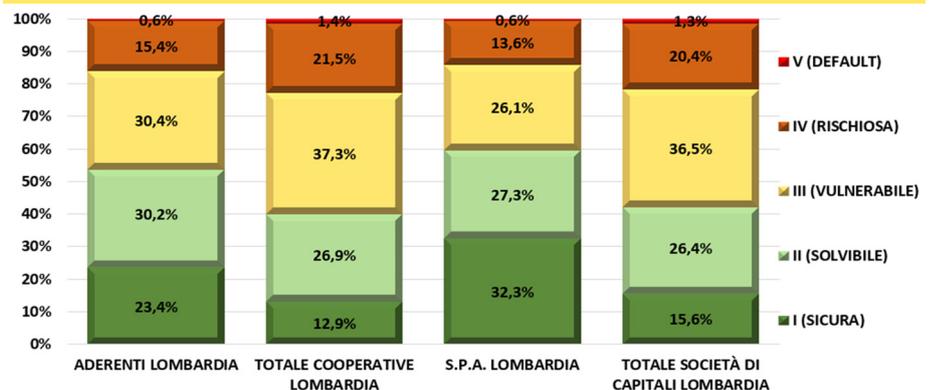
Nel complesso la debolezza della redditività tra le aderenti rispetto alle S.p.A. si segnala anche sul fronte del capitale investito rispetto alla gestione operativa. Dalle evidenze oggettive emerge che, soprattutto dal 2014, la dinamica del ROA, misurato dal rapporto tra risultato operativo e totale dell'attivo, ha registrato andamenti molto differenti. Tra le S.p.A. si evidenziano tassi annui prevalentemente positivi con l'indicatore che nel 2018 si attesta al 2,8%. Di contro, tra le aderenti la dinamica è prevalentemente negativa, con l'indicatore che nel 2018 non supera lo 0,9%.

**IL RAPPORTO TRA RISULTATO OPERATIVO E TOTALE DELL'ATTIVO (ROA) NEL PERIODO 2010-2018** (Rif. LOMBARDIA: ADERENTI AL'11 NOVEMBRE 2019 E S.P.A., SERIE STORICA OMOGENEA 2010-2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018, BILANCI DISPONIBILI IN FORMA ESTESA O CON DETTAGLIO DEBITI E CREDITI AL 3 DICEMBRE 2019 - ESCLUSI SETTORI CREDITO, FINANZA E ASSICURAZIONI -) PROFILO DIACRONICO -%-



Anche con riferimento alle PMI, una evidenza oggettiva che conferma la minore sostenibilità economico finanziaria delle aderenti rispetto alle S.p.A. in Lombardia emerge dalle risultanze dell'analisi sulle PMI che rientrano tra quelle potenzialmente ammissibili alle garanzie del Fondo Centrale di Garanzia. In particolare, dalle risultanze del calcolo sul *modulo economico finanziario*, il 23,4% delle PMI aderenti si colloca in prima fascia di merito creditizio (impresa sicura), contro il 32,3% delle PMI in forma di S.p.A.. Nel complesso, comunque, con riferimento al merito creditizio, le PMI aderenti segnalano un posizionamento migliore sia rispetto all'aggregato delle PMI cooperative non aderenti sia rispetto all'aggregato delle PMI in forma di S.r.l. e di S.r.l.s..

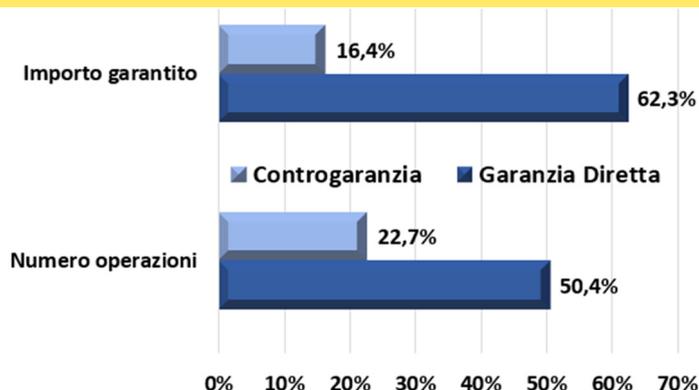
**PMI LOMBARDE POTENZIALMENTE AMMISSIBILI AL FONDO CENTRALE DI GARANZIA: RIPARTIZIONE DELLE ADERENTI, DEL TOTALE DELLE COOPERATIVE E DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI ATTIVE PER FASCIA DI MERITO CREDITIZIO** (RIF.: MODULO ECONOMICO FINANZIARIO PER ACCESSO A F.C.G.- BILANCI DISPONIBILI AL 3 DICEMBRE 2019) -%-



Con riferimento all'accesso al Fondo Centrale di Garanzia, nel 2018 il peso delle aderenti lombarde (iscritte nell'elenco nazionale all'11 Novembre 2019) nell'operatività con il Fondo si attesta al 41,1% per numero di operazioni sul totale di quelle accolte presentate dalle cooperative (la quota è pari al 22,7% per le operazioni in *controgaranzia* e raggiunge il 50,4% per quelle in *garanzia diretta*). In termini di importo garantito il peso delle aderenti sale al 54,9% (la quota è pari al 16,4% per le operazioni in *controgaranzia* e raggiunge il 62,3% per quelle in *garanzia diretta*).

**IL PESO DELLE ADERENTI (ALL'11 NOVEMBRE 2019) SUL TOTALE DELLE COOPERATIVE NELLE OPERAZIONI GARANTITE DAL FONDO CENTRALE DI GARANZIA NEL 2018 IN LOMBARDIA**

(elaborazioni su Fonte: Banca del mezzogiorno - Mediocredito centrale spa - 2018) -%-



Sul fronte della *garanzia diretta*, nel corso del 2018, il peso delle aderenti sul totale delle cooperative, in termini di numero di operazioni, si attesta all'86,7% nell'operatività con il Credito Cooperativo, mentre si attesta al 47,9% con le altre banche. In termini di importo garantito il peso delle aderenti nell'operatività con il Credito Cooperativo raggiunge l'85,1%, mentre quella con le altre banche si attesta al 59,9%. Con riferimento alla *controgaranzia*, nel 2018, il peso delle aderenti sul totale delle cooperative, per numero di operazioni, si attesta al 43,8% nell'operatività con Cooperfidi Italia, mentre scende al 19,4% con gli altri Confidi. In termini di importo garantito il peso delle aderenti nell'operatività con Cooperfidi Italia raggiunge il 43%, mentre quella con gli altri Confidi si attesta al 13,7%.

**IL PESO DELLE ADERENTI (ALL'11 NOVEMBRE 2019) SUL TOTALE DELLE COOPERATIVE NELLE OPERAZIONI IN GARANZIA DIRETTA AL FONDO CENTRALE DI GARANZIA NEL 2018 IN LOMBARDIA -%-**

**IL PESO DELLE ADERENTI (ALL'11 NOVEMBRE 2019) SUL TOTALE DELLE COOPERATIVE NELLE OPERAZIONI IN CONTROGARANZIA AL FONDO CENTRALE DI GARANZIA NEL 2018 IN LOMBARDIA -%-**

