

Le rilevazioni contenute nell'ultima analisi di Crif. Rimane stabile la domanda di credito

# L'incubo default non è svanito

## Tasso medio stimato al 2,9% nel 2024 e al 3,5% nel 2025

Pagina a cura

DI ROXY TOMASICCHIO

**L**e imprese sono sempre più in affanno nell'onorare i propri debiti. Tanto che la curva del rischio di credito resta alta e la tendenza, per quest'anno, è di una ulteriore crescita. Allo stesso tempo, la domanda di finanziamenti rimane stabile per quanto riguarda il numero (+0,9% nei primi nove mesi del 2024, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno), mentre è in lieve aumento per quanto riguarda gli importi (+2,4%). Passando alle cifre: il tasso di default delle società di capitali è stimato in salita (seppur lieve) a fine 2024, con il valore che si dovrebbe assestare attorno al 2,9% (in aumento rispetto al 2,46% fatto registrare a giugno 2024). Mentre è atteso un incremento più marcato quest'anno. In particolare, per il tasso di default medio delle società di capitali la stima tocca il 3,5% per la fine del 2025.

È il quadro delineato dall'ultima analisi dell'osservatorio sulle imprese, realizzato da Crif, che fornisce periodicamente una fotografia dei principali indicatori relativi all'andamento del credito di un campione di oltre 2,5 milioni di imprese monitorate (ditte individuali, società di persone e società di capitali italiane), elaborati sulla base del patrimonio informativo del **Sistema di informazioni creditizie Eurisc**.

**Tasso di default in crescita.** Analizzando la rischiosità delle imprese italiane, nella prima parte del 2024, le percentuali si sono attestate su livelli coerenti a quelli di fine 2023. In particolare, il tasso di default medio a giugno 2024 è stato pari al 2,3%; con le ditte individuali al 2,4%; le società di persone all'1,6% e le società di capitali al 2,5%. Tuttavia, per le società di capitali si stima un incremento leggero a fine 2024,

che dovrebbe essere più marcato nel 2025. «Le previsioni di crescita della rischiosità creditizia delle società di capitali italiane saranno influenzate dal permanere di un contesto di instabilità a livello globale che continuerà a risentire degli effetti delle tensioni geopolitiche che stanno interessando diverse aree del mondo (Medio Oriente, Ucraina)», commenta a *ItaliaOggi Sette* **Luca D'Amico**, Ceo di Crif Ratings. «A ciò si aggiungono gli effetti delle scelte politiche ed economiche da parte di Usa, Cina ed Europa e uno scenario economico domestico fragile, con settori rilevanti che stanno mostrando segni di vulnerabilità, quali per esempio il settore tessile e l'automotive».

**Credito alle imprese in lieve salita.** «La progressiva riduzione dei tassi di interesse e un livello accettabile di inflazione rappresentano segnali positivi per le imprese italiane», spiega D'Amico, «questi dovrebbero favorire una progressiva crescita della domanda di credito anche nel corso del 2025. Tuttavia, il fragile contesto economico e geopolitico ha influenzato e continuerà a influenzare la rischiosità delle aziende italiane».

In dettaglio, c'è stata una crescita degli importi erogati alle imprese più marcata (+4,6% rispetto al +2,4% complessivo), sostenuta in particolar modo dall'andamento dei mutui chirografari e prestiti (+9,1%).

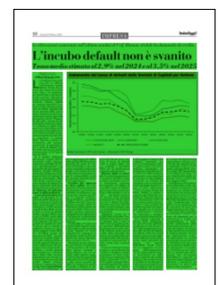
Passando, invece, all'analisi per settori, si conferma il trend positivo del cosiddetto leisure (turismo e tempo libero), con un aumento degli importi erogati alle società di capitali del settore di circa il 4% rispetto allo stesso periodo del 2023. In termini di profilo di rischio, sebbene in miglioramento, il settore occupa livelli elevati sia in termini di tasso di default (3,5% a giugno 2024, -0,4

p.p. rispetto a dicembre 2023) sia di performance economico-finanziarie.

**Bilanci 2023 al setaccio.** Le società appartenenti ai settori turismo e tempo libero mostrano una leva finanziaria, espressa dal rapporto tra debito finanziario lordo ed Ebitda, pari a circa 4,6x su base mediana, collocandosi su un livello significativamente più elevato della mediana nazionale (3x). Il che significa che il debito finanziario lordo è circa 4,6 volte l'Ebitda su base mediana, che è la modalità di calcolo del benchmark.

Adeguato invece sia il profilo della liquidità (Cassa/Debito finanziario a breve termine pari a circa il 170%) che la copertura degli interessi (Ebitda/Oneri finanziari pari a circa 10x). È da valutare, però, come il profilo della liquidità del settore sia influenzato dalla stagionalità che può determinare variazioni del livello, anche forti, durante l'anno.

Il settore dell'agricoltura continua a posizionarsi fra i settori a maggior rischio, nonostante un tasso di default di poco superiore alla media nazionale (2,7% vs 2,5% medio a giugno 2024). Con riferimento alle metriche creditizie dei bilanci 2023, il settore si colloca su livelli peggiori rispetto alle evidenze nazionali, con una leva finanziaria stabile e pari a circa 5,7x (vs 3x mediana nazionale), un profilo della liquidità di circa il 50% (vs 130% mediana nazionale) e una copertura di circa 5x (vs 12x mediana nazionale). Le criticità del comparto sono confermate dal trend degli importi erogati, in lieve contrazione (-1,2% nei primi 9 mesi del 2024). Infatti, il settore è soggetto agli effetti dei cambiamenti climatici che possono determinare forti effetti negativi sulle rese produttive e sulla qualità dei prodotti agricoli con potenziali impatti sia in termini di performance economi-



che (fatturato e margini) sia di esigenze finanziarie.

Per quanto riguarda il settore delle costruzioni, nei primi 9 mesi dell'anno si registra un calo di circa il -6% nelle erogazioni di credito alle società di capitali, per effetto della fine degli ecobonus che avevano fortemente influenzato le performance degli operatori del settore nel periodo 2020-2023. Sulla stessa scia le erogazioni al comparto dell'impiantistica (-9,7% negli importi erogati). Nonostante un andamento similare del credito erogato, i due settori hanno un profilo di rischiosità diverso, sia in termini di tasso di default che di metriche creditizie. In particola-

re, il tasso di default delle costruzioni si attesta su livelli più alti rispetto al dato nazionale (3,1% vs 2,5% medio a giugno 2024), mentre quello dell'impiantistica è inferiore di circa -0,7 p.p. rispetto alla media nazionale (1,8% vs 2,5% medio a giugno 2024).

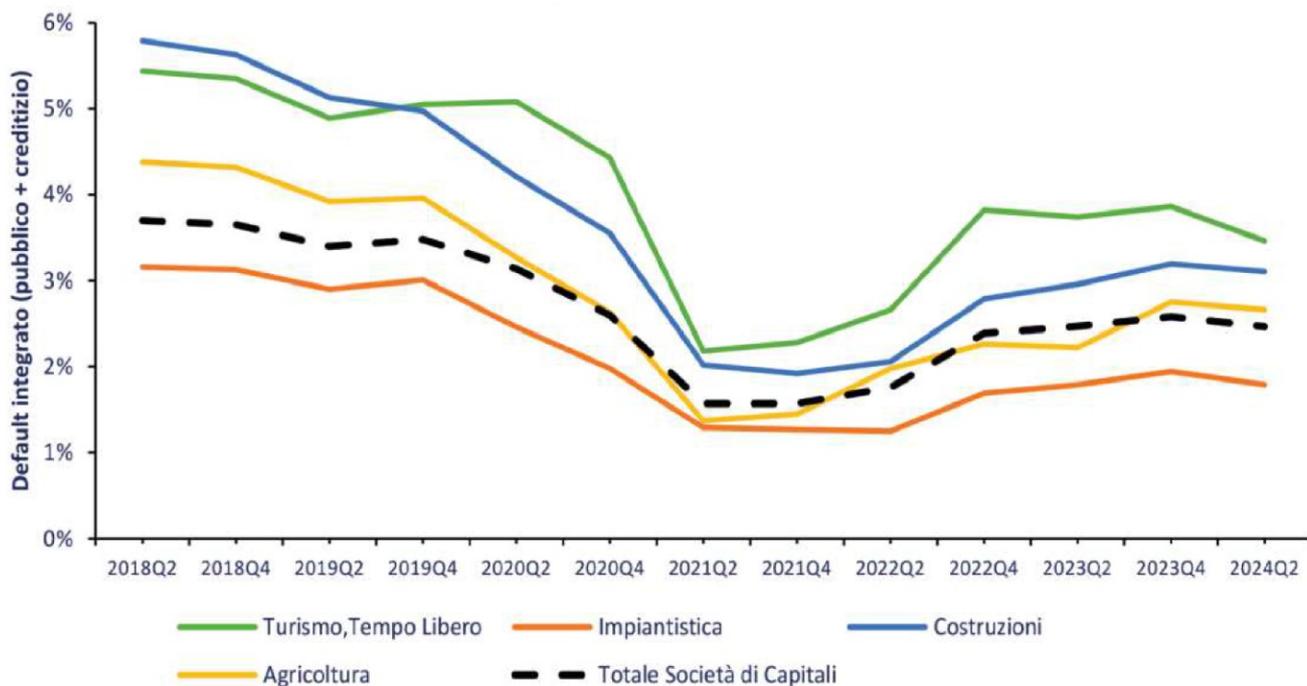
La differenza di rischiosità è confermata anche dalle evidenze di bilancio che mostrano un settore delle costruzioni con una leva finanziaria di circa 4,7x (Impiantistica circa 1x), un profilo della liquidità circa del 115% (Impiantistica circa 300%) e una copertura degli interessi di circa 9,5x (Impiantistica circa 20x).

Il profilo della liquidità di entrambi i settori, seb-

bene sia adeguato per le costruzioni e solido per l'impiantistica, è fortemente influenzato dalla potenziale presenza di acconti da clienti: in tal caso si può parlare di una fonte di finanziamento diretta per l'operatività svolta, che determina un vincolo sostanziale ma non formale all'utilizzo di tali somme a copertura degli impegni finanziari in scadenza. Ciò falsifica un po' i risultati, in quanto può determinare una sovrastima dell'effettiva capacità di copertura degli impegni finanziari a scadenza nei successivi 12 mesi delle imprese del comparto.

—● Riproduzione riservata —■

## Andamento del tasso di default delle Società di Capitali per Settore



Fonte: Osservatorio CRIF sulle imprese - Elaborazioni CRIF Ratings