

Direzione Studi

Insolvency Outlook

ABSTRACT

www.eulerhermes.it estate 2008



EULER HERMES

Le insolvenze aziendali nel mondo

Le insolvenze aziendali
aumentano in tutto il mondo

Sommario

Le insolvenze aziendali nel mondo

ESTATE 2008

Il bollettino economico Euler Hermes SIAC

Editoriale

pagina 3

Insolvenze aziendali nel mondo

pagina 4

Italia

Aumenta la sinistrosità nel 2008

pagina 8

Principali insolvenze nel mondo nel 2007-2008

pagina 10

▣ **Direttrice Ricerca:** Karine Berger • **Responsabile Studi Economici:** Yann Lacroix • **Addetti Studi:** Florian Delbarre, Annie Girac, Nicolas Lioret, Marc Livinec, Didier Moizo, Laurent Bonhoure, Antoine de Noray • Ha collaborato anche a questo numero William Adam • **Progetto grafico:** Claire Mabile-Paris • **Edizione:** Martine Benhadj, Monique Lefèvre, Valérie Bissoo • **Amministrazione e documentazione:** Anne-Marie Bégoc • **Per informazioni:** Support Direction des Etudes 1, rue Euler 75008 Parigi – Tel. : 01 40 70 53 77 ► Euler Hermes SFAC Crédit – Société par actions simplifiées au capital de 51 200 000 €, RCS Paris B 388 236 853 • **Stampa:** Evreux Compo à Evreux – Dépôt légal avril 2008 ; issn 1 162 – 2 881 • **Direttrice della Pubblicazione :** Karine Berger ▣ *Finito di redigere giugno 2008*

Editoriale

La globalizzazione messa alla prova

Non v'è dubbio che la globalizzazione debba per la prima volta mettersi alla prova e forse è lecito parlare della sua prima vera e propria crisi. Il mondo di oggi non è più quello di sette anni fa, quando l'economia americana doveva fare i conti con il suo ultimo rallentamento in ordine di tempo: la fenomenale espansione del commercio mondiale e quella ancora più spropositata degli scambi finanziari, il progressivo rafforzamento dell'euro e il debutto sulla scena mondiale della Cina e dell'India sono stati i fattori che hanno sparigliato il gioco dei meccanismi abituali della crisi. Tentare quindi un confronto tra l'attuale rallentamento dell'economia e le crisi del passato si rivela un esercizio inutile: in questa economia globalizzata, quanto sta accadendo è un fenomeno assolutamente nuovo. Perché l'attenzione di tutti resta concentrata da molti mesi sulla crisi finanziaria, sulla sua esplosione, sui suoi meccanismi di diffusione e sulle risposte adottate dalle politiche monetarie? La risposta va ricercata nella virulenza e nella portata della crisi dei *subprime* e nel rischio sistemico che essa provoca, ma certamente il dover constatare che persino alcuni enti locali scandinavi sono stati penalizzati dalla bolla immobiliare a causa dei meccanismi della cartolarizzazione su scala globale ha dato il senso concreto di ciò che significa oggi globalizzazione e di quanto sia difficile reagire adeguatamente ad uno shock capace di diffondersi istantaneamente ovunque nel mondo. I risultati del nostro studio sull'andamento delle insolvenze delle imprese nel mondo nel 2007 e all'inizio del 2008 forniscono una ulteriore prova del fenomeno: le difficoltà « reali » hanno colpito immediatamente le imprese « reali » su scala mondiale. La rapida diffusione della crisi economica nella maggior parte delle economie è evidenziata dal nostro indicatore globale delle insolvenze, che l'anno scorso ha segnato un +6%, tendenza che secondo le nostre previsioni si accentuerà nel 2008 con un +15%. Negli Stati Uniti, la crescita delle insolvenze delle imprese è stata repentina: +44% lo scorso anno, mentre per il 2008 si prevede ancora un +35%. I settori direttamente o indirettamente collegati alle attività e ai crediti immobiliari sono ovviamente i più penalizzati. Il dato che più colpisce è il rialzo quasi simultaneo della sinistrosità un po' dappertutto: in Spagna (+90% previsto nel 2008), in Irlanda (+39% nel 2008), mentre nel Regno Unito, in Francia o in Italia l'aumento è stato un po' più diluito nel tempo (+10% previsto nel 2008). Tutti questi Paesi, colpiti in modo più o meno grave dal tracollo del settore immobiliare, sono comunque resi più fragili dall'aumento delle insolvenze. Solo l'economia tedesca sembra sfuggire, per il momento, a questa sorte, ma ciò non significa che riuscirà a farlo anche nella seconda metà del 2008: il peggioramento delle condizioni economiche di tutti i suoi partner si ripercuoterà rapidamente sul suo surplus commerciale con l'estero, unico volano della crescita tedesca. Oltre alla crisi finanziaria e al rallentamento economico globale, la terza prova che la globalizzazione dovrà superare riguarda lo shock petrolifero, in atto dal 2005, di cui si sta appena cominciando a misurare l'esatta portata. L'incremento della ricchezza e della crescita indotto dalla globalizzazione e trainato dalla messa in concorrenza delle produzioni e, dunque, la deflazione che provocherebbe, sono la causa stessa dell'attuale crisi petrolifera che, per l'appunto, infiamma l'inflazione mondiale. Il 2008 ci dirà se la globalizzazione, superando questa triplice prova, potrà fungere da ammortizzatore o se, viceversa, avrà un effetto moltiplicatore e incontrollato delle gravi crisi economiche.

Karine Berger

Andamento previsto delle insolvenze

variazione annuale in %

	2008	2007
Spagna	90%	3%
Rep. Ceca	50%	-10%
Stati Uniti	35%	44%
Irlanda	31%	-3%
Ungheria	20%	3%
Indice globale di insolvenze	15%	6%
Zona euro	12%	-12%
Regno Unito	10%	-19%
Taiwan	10%	68%
Cina	10%	20%
Francia	10%	6%
Canada	10%	-7%
Danimarca	10%	21%
Italia	10%	-50%
Giappone	9%	6%
Turchia	8%	5%
Grecia	6%	-6%
Belgio	6%	1%
Hong Kong	5%	-18%
Norvegia	5%	-6%
Finlandia	5%	-1%
Singapore	5%	-18%
Svezia	5%	-6%
Lussemburgo	3%	10%
Corea del Sud	2%	-9%
Portogallo	0%	12%
Austria	-2%	-6%
Germania	-3%	-15%
Svizzera	-4%	-5%
Paesi Bassi	-5%	-23%
Brasile	-12%	-31%
Polonia	-17%	-26%
Slovacchia	-30%	-54%

2007: fonti nazionali

2008: previsioni Euler Hermes

Insolvenze aziendali nel mondo

indice globale delle insolvenze

Indice globale delle insolvenze

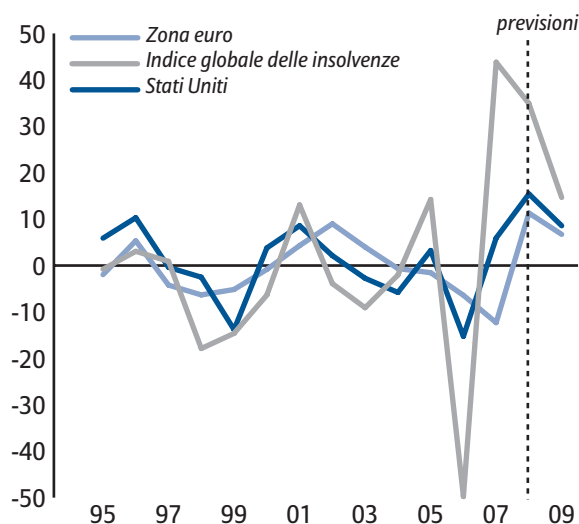
Base 100 : 1997	Poids	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Indice globale	100%	84	87	95	97	94	89	91	77	82	95	103
Europa Occ.	36,5%	89	88	92	100	104	103	102	95	84	93	99
Stati Uniti	33,7%	70	66	74	71	65	64	73	36	52	71	81
Canada	3,3%	82	82	85	78	73	67	62	55	52	57	60
Giappone	11,1%	93	114	116	116	99	83	79	80	86	94	97
Germania	7,4%	96	103	117	137	143	143	134	124	106	103	107
Francia	5,7%	78	71	71	73	81	80	81	78	82	90	95
Italia	4,7%	82	78	72	72	70	76	82	68	34	38	41
Spagna	3,1%	68	73	67	91	89	82	77	75	78	147	169
Paesi Bassi	1,7%	73	81	98	113	145	151	154	135	104	99	102
Belgio	1,0%	92	88	91	93	98	102	102	98	99	105	105
Austria	0,8%	116	106	102	105	112	125	140	133	125	123	125
Portogallo	0,5%	134	150	164	186	232	251	168	177	198	227	249
Finlandia	0,5%	84	81	78	82	81	71	66	67	66	69	73
Grecia	0,8%	66	60	53	43	36	44	44	41	38	41	43
Lussemburgo	0,1%	139	139	180	164	157	159	164	149	163	168	173
Irlanda	0,6%	108	74	96	85	75	71	70	70	68	89	93
Regno Unito	6,1%	105	102	104	105	98	91	99	101	82	90	97
Danimarca	0,5%	93	101	132	140	142	149	142	113	136	150	162
Svezia	1,0%	64	65	71	76	79	73	65	59	56	58	61
Norvegia	0,9%	97	107	107	134	157	129	106	91	85	90	105
Svizzera	1,0%	92	84	79	88	100	109	104	99	95	91	93
Polonia	0,8%	128	162	211	235	226	129	124	82	60	50	63
Ungheria	0,3%	85	125	148	155	193	196	200	236	243	293	320
Rep. Ceca	0,3%	160	199	198	172	138	117	102	102	92	137	141
Slovacchia	0,1%	207	230	240	287	239	188	312	327	152	106	95
Turchia	0,9%	148	199	260	386	570	807	936	998	1049	1133	1223
Brasile	2,4%	88	64	61	79	69	53	31	10	7	6	5
Cina	6,7%	99	127	160	132	106	51	56	64	76	84	93
Taiwan	0,9%	108	154	141	186	240	259	304	368	618	680	710
Corea del Sud	2,3%	39	39	31	25	31	26	20	15	13	14	14
Hong Kong	0,5%	99	114	133	162	156	143	106	69	57	60	63
Singapore	0,3%	163	128	112	118	102	98	71	57	47	49	52

Previsioni

Fonte: fonti nazionali, previsioni Euler Hermes

Indice globale delle insolvenze

variazione annuale dell'indice



Fonte: fonti nazionali, previsioni Euler Hermes

Indice globale delle insolvenze

Per ovviare all'eterogeneità delle situazioni e delle statistiche nazionali, il nostro studio è volto a monitorare l'andamento storico delle insolvenze piuttosto che a calcolarne il numero assoluto. Per ogni Paese, abbiamo calcolato un indice delle insolvenze assumendo 100 come valore base nel 1997, poi abbiamo calcolato un Indice Globale delle Insolvenze (IGI) quale somma ponderata degli indici nazionali. Ogni Paese è ponderato sulla base del peso del suo PIL espresso in valore in seno al gruppo di Paesi considerati nello studio, che rappresentano l'85 % del PIL mondiale.

Dopo un forte aumento nel 2001 (+9%), l'IGI era calato nel 2003 (-3%) e 2004 (-6%) in concomitanza con la ripresa delle economie mondiali. Nel 2005 ha registrato un lieve aumento (+3%), seguito da un forte calo nel 2006 (-15%), dovuto, per lo più, alle modifiche legislative introdotte negli Stati Uniti. Negli altri Paesi, l'IGI ha continuato a diminuire nel 2005 (-1%) e 2006 (-2%). Nel 2007, è di nuovo sensibilmente cresciuto (+6%), riflet-

Tasso di insolvenza nel 2007 (*) *insolvenze/numero totale di imprese*

	Tasso di insolvenza	Numero	Fonte	Periodicità	Numero di imprese ultima cifra conosciuta
Stati Uniti	0,5%	28 322	Administrative Office of US Courts	Trimestrale	5 885 784
Canada	0,3%	6 293	Bureau du surintendant des faillites	Mensile	2 259 900
Giappone	0,9%	14 091	Tokyo Shoko Research (TSR)	Mensile	1 515 965
Germania	0,9%	29 160	DeStatis	Mensile	3 426 612
Francia	1,9%	50 014	Euler Hermes SFAC	Mensile	2 651 194
Italia	0,1%	5 061	ISTAT jusqu'en 2005 (série annuelle)	Annuale	4 373 398
Spagna	0%	880	INE (Instituto nacional de Estadística)	Trimestrale	3 336 657
Paesi Bassi	0,6%	4 602	Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS)	Mensile	746 365
Belgio	1,1%	7 677	INS (Institut national de la Statistique)	Annuale	710 252
Austria	2,3%	6 295	Kreditschutzverband 1870 (KSV)	Trimestrale	279 678
Portogallo	0,2%	2 061	Instituto Informador Comercial	Mensile	1 221 555
Finlandia	0,9%	2 258	Finland Statistics	Mensile	250 378
Grecia	0,1%	510	Office national de la Statistique (EYSE), Euler Hermes	Annuale	795 550
Lussemburgo	2,7%	681	Service Central de Législation (Mémorial)	Mensile	25 300
Irlanda	0,5%	344	Euler Hermes	Annuale	66 300
Regno Unito	0,9%	19 484	Department of Trade and Industry (DTI)	Trimestrale	2 234 210
Danimarca	0,8%	2 401	Danmarks Statistik (DST)	Mensile	293 885
Svezia	0,6%	5 791	Statistiska Centralbyran (SCB)	Mensile	945 801
Norvegia	0,9%	2 845	Statistik Sentralbyra (SSB)	Mensile	326 108
Svizzera	1,4%	4 314	Feuille Officielle Suisse du Commerce (FOSC)	Mensile	298 720
Polonia	0%	480	Ministère de la Justice	Annuale	3 615 621
Ungheria	1,4%	9 730	Euler Hermes	Trimestrale	700 000
Rep. Ceca	0,1%	1 148	Ministry of Justice - Register of Bankrupts	Annuale	952 889
Slovacchia	0,2%	800	Ministère de la Justice	Annuale	527 486
Brasile	0,0%	2 332	Equifax	Mensile	5 668 003
Cina	0,1%	4 358	China Court, National Bureau of Statistics	Annuale	3 250 000
Taiwan	0,2%	1 044	Judicial Yuan of the Republic of China	Mensile	621 000
Corea del Sud	0,1%	2 294	Central Bank of Korea	Mensile	3 251 058
Hong Kong	0,1%	455	Official Receiver's Office	Mensile	763 880
Singapore	0,1%	106	Insolvency and public Trustee's Office	Mensile	206 783

(*) Il tasso di insolvenze è realizzato con il numero delle insolvenze nel 2007 e le ultime cifre conosciute del numero delle imprese (inquadrate per i singoli Paesi).

Fonte: fonti nazionali

tendo l'aumento delle insolvenze registrate su base nazionale (Stati Uniti, Giappone, Francia, Spagna, etc.). Questa tendenza dovrebbe accentuarsi ed estendersi ad altri Paesi, determinando un nuovo rialzo dell'Indice Globale nel 2008 (+15%) e nel 2009 (+9%).

Tasso di insolvenza

Il tasso di insolvenza è il rapporto fra il numero di insolvenze e il numero di imprese ed è un indicatore che facilita il raffronto tra Paesi. Quelli con un maggior numero di imprese rischiano di registrare un numero più elevato di insolvenze. Viceversa, a parità di altre condizioni, questi Paesi dovrebbero registrare lo stesso tasso di insolvenza. In realtà, i dati percentuali mostrano una situazione oltremodo diversificata. La media dei tassi di insolvenza si attesta sullo 0,65% nei Paesi considerati, con percentuali molto vicine allo zero in alcuni Paesi mediterranei (Spagna, Portogallo e Grecia) e, al contrario, pari a più del doppio in Francia, Svizzera e Austria. Il tasso di insolvenza è un indice della sinistrosità affi-

ciale, ma non ne riflette necessariamente il livello effettivo: in molti Paesi, infatti, le procedure di insolvenza si risolvono con accordi stragiudiziali.

Numero totale di insolvenze

Il numero totale di imprese non dipende direttamente dalla dimensione del Paese. Il Giappone, ad esempio, conta più imprese degli Stati Uniti, sebbene il suo peso in termini di popolazione e di PIL sia pari alla metà. In realtà, in molti Paesi la linea di confine fra ditte individuali e imprese piccolissime è molto sottile. Il nostro studio ha considerato per ciascun Paese una definizione di impresa che corrisponda il più possibile a quella utilizzata nei censimenti delle insolvenze. In questo senso, le imprese considerate per gli Stati Uniti corrispondono solo alla definizione di società e non di ditte individuali (che ammonterebbero a circa 17 milioni). Tuttavia, nella maggior parte degli altri casi, le cifre relative alle imprese (e quindi alle insolvenze) includono anche le ditte individuali. ■ML

Insolvenze aziendali nel mondo

statistiche per Paese

Numero delle insolvenze

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stati Uniti	37884	35472	40099	38540	35037	34317	39201	19695	28322	38200	43800
Canada	10023	10040	10371	9458	8838	8118	7517	6742	6293	6920	7260
Giappone	15352	18769	19164	19087	16255	13679	12998	13245	14091	15400	16000
Germania	26476	28235	32278	37579	39320	39213	36843	34137	29160	28400	29300
Francia	47791	43349	43278	44287	49384	49063	49480	47333	50014	55000	57900
Italia	12178	11641	10767	10683	10463	11312	12253	10122	5100	5600	6100
Spagna	774	828	759	1037	1012	930	869	853	880	1670	1920
Paesi Bassi	3238	3579	4330	4963	6386	6648	6780	5941	4602	4360	4480
Belgio	7163	6791	7062	7200	7593	7910	7878	7617	7677	8100	8150
Austria	5860	5340	5178	5281	5643	6318	7056	6707	6295	6200	6300
Portogallo	1395	1558	1703	1929	2412	2605	1747	1834	2061	2360	2590
Finlandia	2879	2790	2674	2807	2769	2428	2278	2285	2258	2370	2490
Grecia	886	805	700	576	480	580	590	540	510	540	570
Lussemburgo	581	581	750	682	655	665	682	621	681	700	720
Irlanda	543	373	483	428	377	361	355	354	344	450	470
Regno Unito	25003	24269	24811	25160	23324	21756	23732	24031	19484	21500	23200
Danimarca	1636	1770	2329	2469	2506	2620	2495	1987	2401	2640	2850
Svezia	6643	6733	7433	7930	8237	7649	6784	6160	5791	6060	6370
Norvegia	3243	3576	3562	4473	5223	4297	3540	3032	2845	3000	3500
Svizzera	4196	3842	3613	4002	4539	4955	4751	4528	4314	4140	4220
Polonia	1017	1289	1674	1863	1798	1025	984	648	480	400	500
Ungheria	3403	5010	5919	6204	7718	7840	7983	9447	9730	11700	12800
Rep. Ceca	2000	2491	2473	2155	1728	1460	1282	1278	1148	1720	1770
Slovacchia	1090	1212	1263	1510	1262	990	1645	1723	800	560	500
Turchia	1408	1887	2464	3667	5410	7660	8886	9471	9954	10750	11610
Brasile	28879	20999	19956	25707	22493	17318	10026	3374	2332	1890	1790
Cina	5622	7219	9110	7500	6065	2923	3196	3630	4358	4800	5300
Taiwan	183	261	239	314	405	438	514	622	1044	1150	1200
Corea del Sud	6718	6693	5277	4244	5308	4445	3416	2529	2294	2350	2360
Hong Kong	795	910	1066	1292	1248	1147	849	552	455	480	500
Singapore	370	290	255	267	231	223	161	130	106	111	117

Previsioni

Fonte: fonti nazionali, previsioni Euler Hermes

Insolvenze di imprese

Il concetto di insolvenza di un'impresa varia da un Paese all'altro, e ciò rende arduo ogni tentativo di confronto internazionale. Nel nostro studio, abbiamo precisato la definizione adottata per ciascun Paese. Le differenze presentano due cause principali. La prima riguarda il diverso peso che le procedure ufficiali hanno rispetto alle insolvenze. Paesi come la Spagna o l'Italia, dove predominano le composizioni amichevoli, registrano pochissimi casi di insolvenze di imprese, ma in verità si tratta di dati sottostimati rispetto alla realtà delle aziende in difficoltà. Inoltre, le ditte individuali vengono incluse nel calcolo del numero di insolvenze di imprese oppure calcolate nella massa di fallimenti personali (come negli Stati Uniti), il che impedisce il confronto fra i falli-

menti di ditte individuali e quelli di imprese. In tal caso, questi ultimi risultano decisamente inferiori.

Andamento delle insolvenze

In molti Paesi, si osserva una stretta correlazione fra il ciclo economico e l'andamento delle insolvenze. La crescita del PIL deve essere in genere pari al 2-3% per poter arginare il loro aumento, mentre è molto forte la loro elasticità nei confronti della crescita: un punto percentuale in meno del PIL si traduce in un aumento del 5-10% dei fallimenti. Al di là delle fluttuazioni congiunturali, i vari Paesi hanno a lungo registrato ritmi di crescita medi molto diversificati, che ritroviamo nei trend a lungo termine delle insolvenze. Così, fra il 1991 e il 2005, i fallimenti si

Evoluzione annua delle insolvenze

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stati Uniti	-15%	-6%	13%	-4%	-9%	-2%	14%	-50%	44%	35%	15%
Canada	-7%	0%	3%	-9%	-7%	-8%	-7%	-10%	-7%	10%	5%
Giappone	-19%	22%	2%	0%	-15%	-16%	-5%	2%	6%	9%	4%
Germania	-5%	7%	14%	16%	5%	0%	-6%	-7%	-15%	-3%	3%
Francia	-11%	-9%	0%	2%	12%	-1%	1%	-4%	6%	10%	5%
Italia	-11%	-4%	-8%	-1%	-2%	8%	8%	-17%	-50%	10%	9%
Spagna	-14%	7%	-8%	37%	-2%	-8%	-7%	-2%	3%	90%	15%
Paesi Bassi	-19%	11%	21%	15%	29%	4%	2%	-12%	-23%	-5%	3%
Belgio	3%	-5%	4%	2%	5%	4%	0%	-3%	1%	6%	1%
Austria	22%	-9%	-3%	2%	7%	12%	12%	-5%	-6%	-2%	2%
Portogallo	16%	12%	9%	13%	25%	8%	-33%	5%	12%	15%	10%
Finlandia	-2%	-3%	-4%	5%	-1%	-12%	-6%	0%	-1%	5%	5%
Grecia	-4%	-9%	-13%	-18%	-17%	21%	2%	-8%	-6%	6%	6%
Lussemburgo	46%	0%	29%	-9%	-4%	2%	3%	-9%	10%	3%	3%
Irlanda	-11%	-31%	29%	-11%	-12%	-4%	-2%	0%	-3%	31%	4%
Regno Unito	6%	-3%	2%	1%	-7%	-7%	9%	1%	-19%	10%	8%
Danimarca	-1%	8%	32%	6%	1%	5%	-5%	-20%	21%	10%	8%
Svezia	-25%	1%	10%	7%	4%	-7%	-11%	-9%	-6%	5%	5%
Norvegia	-3%	10%	0%	26%	17%	-18%	-18%	-14%	-6%	5%	17%
Svizzera	-4%	-8%	-6%	11%	13%	9%	-4%	-5%	-5%	-4%	2%
Polonia	18%	27%	30%	11%	-3%	-43%	-4%	-34%	-26%	-17%	25%
Ungheria	-16%	47%	18%	5%	24%	2%	2%	18%	3%	20%	9%
Rep. Ceca	-1%	25%	-1%	-13%	-20%	-16%	-12%	0%	-10%	50%	3%
Slovacchia	25%	11%	4%	20%	-16%	-22%	66%	5%	-54%	-30%	-11%
Turchia	-11%	34%	31%	49%	48%	42%	16%	7%	5%	8%	8%
Brasile	-17%	-27%	-5%	29%	-13%	-23%	-42%	-66%	-31%	-19%	-5%
Cina	-27%	28%	26%	-18%	-19%	-52%	9%	14%	20%	10%	10%
Taiwan	-4%	43%	-8%	31%	29%	8%	17%	21%	68%	10%	4%
Corea del Sud	-71%	0%	-21%	-20%	25%	-16%	-23%	-26%	-9%	2%	0%
Hong Kong	-1%	14%	17%	21%	-3%	-8%	-26%	-35%	-18%	5%	4%
Singapore	25%	-22%	-12%	5%	-13%	-3%	-28%	-19%	-18%	5%	5%

Previsioni

Fonte: fonti nazionali, previsioni Euler Hermes

sono dimezzati negli Stati Uniti e nel Regno Unito, mentre sono rimasti pressoché stabili in Francia e aumentati di 4 volte e mezzo in Germania. Contemporaneamente, gli Stati Uniti hanno registrato una crescita economica media del 3,3% all'anno, il Regno Unito del 2,8%, la Francia dell'1,9% e la Germania dell'1,3%.

Oltre alle oscillazioni congiunturali, le insolvenze delle imprese possono subire notevoli variazioni dovute ai cambiamenti degli ordinamenti giuridici che ne regolamentano le procedure. Ad esempio, la Slovacchia nel 2005 ha registrato un forte aumento delle insolvenze (+67%) in previsione della nuova legge entrata in vigore nel 2006, più penalizzante per i debitori. Anche negli Stati Uniti la riforma legislativa dell'ottobre 2005 ha scatenato

un'ondata di insolvenze preventive, seguita da un forte calo nel primo trimestre 2006. Queste variazioni trimestrali hanno provocato una forte volatilità dei dati annuali americani del 2005, 2006 e 2007. ■ML

Italia

Aumenta la sinistrosità nel 2008

Bilancio 2007

La crescita del PIL nel 2007 si è limitata all'1,5% e le prospettive per il 2008 sono ancora più cupe: il dato scenderà allo 0,5% a causa del deterioramento dell'ambiente economico internazionale e del rallentamento della domanda interna. Il forte calo delle insolvenze (-50%), stimato per il 2007 a 5000 fallimenti, contro una media di oltre 11.000 tra il 2000 e il 2006 (i dati ufficiali forniti dall'ISTAT si fermano al 2006), non rispecchia la realtà e si spiega, invece, con la modifica della legislazione sui fallimenti, che ha notevolmente ridotto il numero di imprese passibili di liquidazione (sulla base di criteri finanziari). Il confronto con gli anni precedenti è tanto più difficile in quanto a poco più di anno dall'adozione della legge 2006 sui fallimenti, a ottobre 2007 sono state apportate nuove modifiche ai criteri finanziari, il che potrebbe tradursi nel 2008 in un aumento del numero di imprese passibili di procedura concorsuale. Ancora più preoccupante e rivelatore delle difficoltà incontrate dalle imprese italiane è il deterioramento dei tempi di pagamento, secondo il barometro messo a punto da Euler Hermes SIAC in collaborazione con l'Università Bocconi. Dopo un miglioramento tra il 2004 e il 2006, l'indicatore delle difficoltà di pagamento è bruscamente peggiorato nel 2007: i ritardi nei pagamenti si sono allungati, raggiungendo una media di 82


giorni, il che lascia presagire un'inversione di tendenza in materia di solvibilità delle imprese.

Analisi settoriale

I dati pubblicati da Movimprese (Camere di commercio), che recensisce trimestralmente la situazione delle imprese sottoposte a procedura di fallimento, liquidazione o concordato, indicano una loro contrazione tra il 2006 e il 2007 di circa 5000 unità, dato che corrisponde alle stime in calo delle insolvenze tra il 2006 e il 2007 (da 10.000 a 5000). A dispetto delle cifre, la realtà è un'altra: aumentano le tensioni in alcuni settori dell'edilizia e dell'industria (più del 20% delle imprese oggetto di procedura concorsuale), come pure dell'agroalimentare, dei beni strumentali, del tessile, dell'abbigliamento e del cuoio.

Prospettive 2008-2009

Il rallentamento dell'attività nel 2008 con una crescita inferiore all'1%, la stretta creditizia e il netto deterioramento dei termini di pagamento registrati da oltre un anno sono fattori e segnali negativi del clima che regna nel mondo degli affari italiano e che contribuiranno ad una netta ripresa della sinistrosità. La fiducia degli industriali è andata calando a partire dalla metà del 2007, ritornando ai minimi storici di fine 2005. La crisi si è estesa ai servizi e il

cedimento del mercato immobiliare peserà sull'attività del settore edile. Paradossalmente, un'indagine svolta presso i più grandi tribunali e pubblicata dalla stampa rivela un calo delle domande e delle aperture di procedure concorsuali (-7,2%, -1,6% rispettivamente) nel primo trimestre 2008 rispetto all'anno scorso, nonché un aumento dei concordati preventivi (+22%). Alla luce delle difficoltà di pagamento registrate e dell'impatto delle modifiche apportate alla legge sui fallimenti, si prevede verosimilmente una crescita dell'ordine del 10% delle insolvenze nel 2008-2009. 

Ripartizione settoriale delle procedure in corso nel 2007 **

	in cifre	variazione	part (*) del settore
Agricoltura e servizi	2642	-1,4%	1,1%
Industria	52291	-2,9%	21,3%
Commercio	76832	-2,4%	31,3%
Costruzioni	28605	-0,6%	11,6%
Trasporti e com.	7815	-0,3%	3,2%
Servizi alle imprese	19232	-1,0%	7,8%
Alberghi e ristoranti	11572	-3,4%	4,7%
Intermediari finanziari	2610	-2,2%	1,1%
Altri settori e servizi	44244	-1,5%	18,0%
Totale	245843	-2,0%	100,0%

(*) gen-dic 07/ gen-dic 06

(**) Imprese sottoposte a procedure in corso: fallimento, liquidazione, concordato.


Fonte: Movimprese

Normativa:

Il 16 ottobre 2007, poco più di un anno dopo l'entrata in vigore della maggior parte delle nuove disposizioni, il governo italiano ha promulgato il decreto legislativo n° 169 che introduce nuovi emendamenti al regime concorsuale italiano.

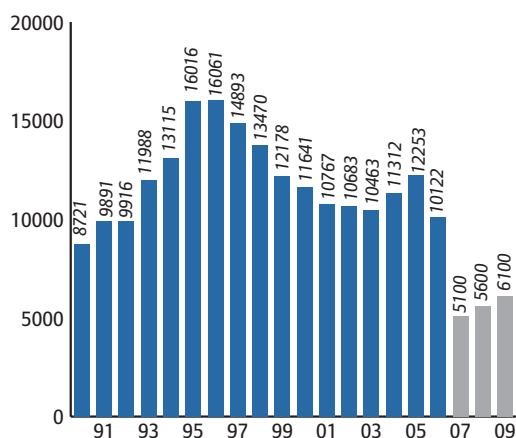
► **Liquidazione coatta:** La legge del 2006 relativa ai fallimenti era molto flessibile, giacché le piccole e medie imprese non erano tenute al rispetto dei criteri fissati. Risultato: per evitare una possibile procedura concorsuale, l'imprenditore poteva riorganizzare le proprie attività disperdendole in una molteplicità di piccole imprese. Questi i nuovi criteri introdotti: il livello di indebitamento (500.000 €) è stato aggiunto ai criteri tradizionali relativi agli investimenti e ai proventi (il valore globale dell'attivo e degli investimenti delle imprese in questione supera una soglia di 300.000 € e il fatturato lordo medio degli ultimi tre esercizi è superiore a 200.000 €). Per evitare il fallimento, occorre rispettare tutti i criteri e il debitore ha l'onere della prova. Queste ultime due condizioni hanno determinato il calo del numero delle procedure concorsuali nel corso del 2007. La procedura di liquidazione non deve essere più sottoposta al parere del giudice fallimentare ma essere valutata da un comitato di creditori. Tuttavia, al giudice spetta l'autorizzazione degli atti di vendita, previa verifica della loro conformità alla procedura. Terminata la liquidazione, vengono meno automaticamente tutte le restrizioni sul patrimonio del debitore, come pure la sua incapacità

legale. L'introduzione di queste nuove misure ha portato all'abolizione del registro dei fallimenti.

► **Accordi con i creditori:** L'ultima riforma ha modificato i termini del compromesso con i creditori e della ristrutturazione del debito (certificata da un curatore fallimentare e soggetta all'autorizzazione del tribunale fallimentare, con l'accordo della maggioranza dei creditori -almeno il 60%-). Tali procedure sono al riparo dal rischio di recupero dei crediti. Dopo il deposito dell'accordo di ristrutturazione del debito presso il tribunale fallimentare e la sua pubblicazione sul registro delle società, l'impresa in difficoltà beneficia di una sospensione automatica di ogni procedura coercitiva nei confronti della massa attiva per un periodo di 60 giorni. Per quanto riguarda il compromesso con i creditori, ormai è possibile procedere anche solo al pagamento parziale dei creditori garantiti, a condizione che l'importo saldato, certificato dal curatore fallimentare, non sia inferiore a quello che il creditore garantito avrebbe ottenuto in caso di sequestro e vendita dell'attivo garantito. Il ruolo del comitato dei creditori non è più semplicemente consultivo. La nuova normativa ne ha altresì ridotto le responsabilità civili e penali, che in precedenza equivalevano a quelle molto stringenti applicate per il collegio dei sindaci. Durante il regime precedente, ciò rendeva difficile riunire un comitato di creditori davvero rappresentativo e infatti alcuni grandi gruppi bancari spesso manifestavano ai tribunali fallimentari le loro riserve a farsi rappresentare in seno a tali comitati. 

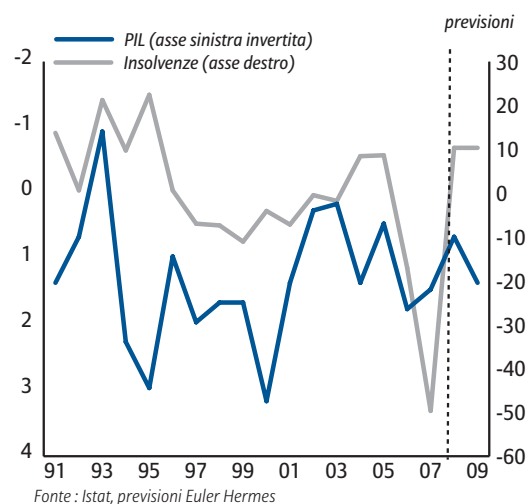
Insolvenze e PIL in Italia

Insolvenze in cifre



Fonte : Istat, previsioni Euler Hermes

Insolvenze e PIL in %, in media annuale



Fonte : Istat, previsioni Euler Hermes

Numero dei Fallimenti

	dati annuali.	variazione
1995	16016	
1996	16061	0,3%
1997	14893	-7,3%
1998	13740	-7,7%
1999	12178	-11,4%
2000	11641	-4,4%
2001	10767	-7,5%
2002	10683	-0,8%
2003	10463	-2,1%
2004	11312	8,1%
2005	12253	8,3%
2006	10122	-17,4%

Fonte : Istat

Definizione e Fonti statistiche

Imprese:

Movimprese ha calcolato che il totale delle imprese attive ammonta a 5,093 milioni di unità, di cui 3,4 milioni sono ditte individuali (il 95 % ha meno di 10 dipendenti). L'ISTAT ne ha recensite invece 4,277 milioni (il 95 % con meno di 10 dipendenti) nel settore privato (industria, commercio, servizi), con l'esclusione dell'agricoltura, dei servizi pubblici e delle associazioni.

Insolvenze:

L'ISTAT rende noti ogni due anni solo i dati annuali relativi al numero di imprese fallite. La durata media dei procedimenti è di circa sette anni. Movimprese pubblica trimestralmente i dati relativi alle procedure concorsuali in corso, ripartite per settori di attività e per regioni.

Le principali insolvenze

Società	Fatturato in milioni €	Attività	Data dell'insolvenza	Numero di addetti
2007				
Wega	250	Commercio all'ingrosso	03/2007	4
Agostini Cedis SPA (in liquidazione - in concordato)	119	Commercio all'ingrosso alimentare	09/2007	55
TRE Emme PI - S.P.A.	90	Commercio all'ingrosso	03/2007	100
General Buyer S.r.l.	88	Finanza	02/2007	25
C.A.F. Coop. Autocisternisti Fossano	87	Trasporti	10/2007	9
2008 (aprile)				
Medi Max Electronics	116	Commercio all'ingrosso	03/2008	2
Alpi Eagles S.P.A.	106	Trasporti	03/2008	n.d.
Manifattura di Legnano S.p.A. (in liquidazione)	90	Filatura, tessitura e articoli tessili	02/2008	919
O.M.B. Brescia SPA (in liquidazione)	47	Industria materiali da trasporto	04/2008	200
Home S.R.L. (in liquidazione)	40	Industria mobili	03/2008	60

Fonte: Euler Hermes

Principali insolvenze nel mondo

nel 2007-2008

Tabella in ordine cronologico a partire dalle più grandi insolvenze nel 2007 e nel 2008 nei seguenti Paesi: Stati Uniti, Canada, Giappone, Germania, Francia, Italia, Spagna, Paesi Bassi, Belgio, Austria, Finlandia, Regno Unito, Svezia, Danimarca, Norvegia, Svizzera e Polonia. (*) Passivo

Data	Paese	Società	Ultimo fatturato conosciuto in milioni €	Attività
05/2008	Stati Uniti	Linens N Things	1819	Commercio al dettaglio non in negozi specializzati
04/2008	Regno Unito	Laurel pub company ltd	524	Ristoranti, bar e mense
04/2008	Regno Unito	Erinaceous group plc	333	Attività immobiliari su beni propri o in affitto
04/2008	Francia	groupe MATUSSIERE ET FOREST SA	280	Industria carta e cartone
04/2008	Polonia	WARSZAWSKA WYTWORNIA WODEK KONESER	47	Prodotti alimentari
04/2008	Italia	O.M.B. BRESCIA - S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	47	Industria materiali di trasporto
04/2008	Norvegia	Oslo Nord Retail AS	29	Commercio al dettaglio di carburanti
04/2008	Norvegia	Romerike Stasjonsdrift AS	24	Commercio al dettaglio di carburanti
03/2008	Regno Unito	Whitehouse group holdings ltd	540	Commercio di autovetture
03/2008	Germania	Ricò Internazionale Transporte und Logistik GmbH	280	Attività annesse e ausiliarie ai trasporti; agenzie di viaggi
03/2008	Giappone (*)	Sogo Taxi K.K.	149	Intermediazione finanziaria
03/2008	Giappone (*)	K.K. Guraunzu	143	Attività sportive e ricreative
03/2008	Italia	MEDI MAX ELECTRONICS	116	Commercio all'ingrosso
03/2008	Italia	ALPI EAGLES S.P.A.	106	Trasporti
03/2008	Germania	Donges Stahlbau GmbH	100	Costruzione e carpenteria in metallo; industria cisterne, serbatoi e generatori di vapore
03/2008	Belgio	CLOETENS	55	Elettronica
03/2008	Spagna	Codilma Comercial Distribuidora de Lleman, S.A	51	Agricoltura, caccia e silvicoltura
03/2008	Francia	KLARIUS SAS	51	Accessori per automobili
03/2008	Germania	Lucia AG	50	Preparazione e tintura di pellicce; confezione di pellicce
03/2008	Polonia	WYTWORNIA FONOGRAFICZNA GM RECORDS MAREK GRELA	46	Editoria, stampa e riproduzione di supporti registrati
03/2008	Spagna	Aurgi SL	43	Costruzioni
03/2008	Italia	HOME S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	40	Industria mobili
03/2008	Spagna	Codilma Comercial Distribuidora de Lleman, S.A	32	Costruzioni
03/2008	Germania	Laauser GmbH & Co. KG	26	Industria mobili
03/2008	Polonia	SOLMAR SP Z O O	26	Prodotti alimentari
03/2008	Finlandia	K. Harjunpää Oy	14	Commercio
03/2008	Svezia	Wedholms Assembly AB	11	Produzione macchinari
03/2008	Svezia	Kvalitetsstyckarna Varbergskött AB	10	Industria di prodotti alimentari e bevande
02/2008	Stati Uniti	SIRVA Inc.	2584	Altri servizi
02/2008	Regno Unito	Merchant Holdco ltd	600	Intermediazione finanziaria
02/2008	Regno Unito	Resource partners group ltd	594	Intermediazione finanziaria
02/2008	Francia	MEDIATECH	133	Comm. all'ingrosso e attività di intermediari del comm. all'ingrosso (ad eccezione di veicoli auto e moto)
02/2008	Italia	MANIFATTURA DI LEGNANO SOCIETA' PERAZIONI IN LIQUIDAZIONE	90	Filatura, tessitura e articoli tessili
02/2008	Francia	GALAXY INFORMATIQUE	56	Attività di computer e attività correlate
02/2008	Polonia	ZAKLADY MIESNE POLMEAT SP Z O O	39	Prodotti alimentari
02/2008	Spagna	Jale Construcciones, Sociedad Anónima Unipersonal	30	Poste e telecomunicazioni
02/2008	Norvegia	Friomar AS	29	Pesca, allevamento, acquacoltura e attività ausiliarie
02/2008	Belgio	FERRYWAYS	29	Altre attività di servizi
02/2008	Norvegia	Fotovideo Norge AS	21	Commercio al dettaglio
02/2008	Svezia	Rökvagn AB	12	Industria di prodotti alimentari e bevande
02/2008	Belgio	KINGTRADE	10	Commercio all'ingrosso di prodotti elettronici
01/2008	Francia	I.F.L.	2548	Attività di formazione e di altre attività di istruzione
01/2008	Stati Uniti	TOUSA Inc.	1675	Costruzioni
01/2008	Stati Uniti	Buffets Holdings Inc.	903	Alberghi e ristoranti
01/2008	Giappone (*)	Roppongi Kaihatsu K.K.	827	Attività immobiliari
01/2008	Stati Uniti	Wellman Inc.	738	Industria articoli in caucciù e materie plastiche
01/2008	Giappone (*)	K.K. Higashi Chiba Country Club	314	Attività sportive e ricreative
01/2008	Giappone (*)	K.K. Hatoyama Reiku	213	Attività sportive e ricreative
01/2008	Spagna	Aurgi SL	80	Commercio di pezzi e accessori per automobili
01/2008	Austria (*)	AST Baugesellschaft mbH	41	Costruzioni
01/2008	Germania	Eika Wachswerke Fulda GmbH	35	Industria prodotti chimici di base
01/2008	Norvegia	Fuglesang & Olesen AS	31	Lavori di costruzione completa o di parti; Ingegneria civile
01/2008	Germania	Hirsch AG	30	Preparazione e tintura di pellicce; confezione di pellicce
01/2008	Austria (*)	Battenfeld Kunststoffmaschinen Ges.m.b.H.	30	Industria materiali plastici, imballaggio
01/2008	Belgio	R. EN F. FOLDING BOXES	26	Imballaggi
01/2008	Polonia	ZAKLADY SAMOCHODOWE JELCZ S A	23	Industria parti e accessori per automobili e motori
01/2008	Austria (*)	Der Bleibergerhof GmbH & Co. KG	22	Alberghi e ristoranti
01/2008	Austria (*)	Farben und Lacke Ludwig Christ & Co. Erzeugung- und Handelsges.m.b.H in	19	Industria prodotti chimici di base
01/2008	Austria (*)	VILLI Glas GmbH	16	Industria del vetro e articoli in vetro
01/2008	Finlandia	Free Record Shop Ky	12	Commercio
01/2008	Finlandia	Uusi Kivipaino Oy	12	Industria manifatturiera
01/2008	Svezia	Swedish Plastic Center AB	11	Industria di articoli in materie plastiche
01/2008	Finlandia	Monnelin Oy	10	Commercio
01/2008	Finlandia	EVO-Rakennus Oy	8	Costruzioni
2008	Danimarca	Santech Micro Group Denmark A/S	105	Commercio all'ingrosso di macchinari, attrezzature e forniture
2008	Danimarca	Primefield Trading ApS	47	Commercio diverso da negozi al dettaglio
2008	Danimarca	Az Huse A/S	43	Lavori di costruzione completa o di parti; Ingegneria civile
2008	Danimarca	Dansk Kvalitets Rengøring A/S	36	Servizi alle imprese
2008	Danimarca	Ceg A/S	24	Costruzioni
12/2007	Svezia	Scanmining AB	17	Attività estrattive
12/2007	Svizzera	Optelma Production AG	7	Alberghi e altre attrezzature per i soggiorni di breve durata
12/2007	Svizzera	HTH Schweiz AG	4	Opere di rifinitura
11/2007	Giappone (*)	K.K. L & G	543	Attività di computer e attività correlate
11/2007	Germania	Astroph Küchen GmbH & Co. KG	170	Industria mobili
11/2007	Belgio	CHATEAU CARAVANS	54	Industria altri materiali da trasporto
11/2007	Norvegia	Terra Securities ASA	49	Intermediazione monetaria
11/2007	Austria (*)	Sochor Group GmbH	27	Editoria
11/2007	Canada	Groupe Historia International Inc	11	Commercio al dettaglio
11/2007	Canada	Amcan Consolidated Technologies Corp	N/A	Industria di prodotti in metallo (esclusi macchine e attrezzature)
11/2007	Paesi Bassi	Kip Caravans BV	n/a	Roulotte
11/2007	Paesi Bassi	Boeters Glastuinprojecten	n/a	Serramenti in alluminio

Fonte: fonti nazionali, previsioni Euler Hermes

Data	Paese	Società	Ultimo fatturato conosciuto in milioni €	Attività
10/2007	Stati Uniti	Movie Gallery Inc.	1727	Commercio al dettaglio non in negozi specializzati
10/2007	Stati Uniti	Remy International Inc.	835	Automobili
10/2007	Francia	HEULIEZ	270	Accessori per automobili
10/2007	Svezia	D Jensen Trading AB	235	Commercio all'ingrosso
10/2007	Italia	C.A.F. Cooperativa Autocisternisti Fossano	87	Trasporti
10/2007	Svezia	Peges i Färila AB	12	Industria radio e televisione, e dispositivi per la telefonia e telegrafia
09/2007	Giappone (*)	Credia Co., Ltd.	467	Intermediazione finanziaria
09/2007	Italia	AGOSTINI CEDIS S.P.A. - INLIQUIDAZIONE - IN CONCORDATO	119	Commercio all'ingrosso alimentare
09/2007	Norvegia	Børset & Bjerkset AS	33	Opere di finitura
09/2007	Polonia	ONYKS POZNAN SP Z O O	28	Commercio all'ingrosso, escluso settore agricolo, di prodotti intermedi, rifiuti e rottami
09/2007	Finlandia	LL-Auto Oy	9	Commercio
09/2007	Canada	Jason Furniture Inc.	2	Commercio al dettaglio
09/2007	Paesi Bassi	Installatiebedrijf Middelburg BV	n/a	Commercio
08/2007	Stati Uniti	American Home Mortgage Investment Corp	903	Attività immobiliare
08/2007	Svizzera	Involvo Holding AG	9	Attività di assicurazione e fondi pensione
08/2007	Svizzera	Hematec Holding AG	5	Attività di assicurazione e fondi pensione
07/2007	Francia	SARL M.S ENTERPRISE LTD	983	Informatica (ingrosso)
07/2007	Regno Unito	Dixon Motor Holdings Limited	885	Commercio, manutenzione e riparazione di motocicli e accessori
07/2007	Stati Uniti	Bally Total Fitness Holding Corp	720	Attività sportive e ricreative
07/2007	Regno Unito	Metronet Rail BCV Limited	500	Trasporti in ferrovia
07/2007	Regno Unito	Computer Component Marketing Plc	484	Commercio all'ingrosso di beni di consumo
07/2007	Polonia	INTERNATIONAL INVESTMENT TRADE SERVICE SP Z O O	147	Servizi alle imprese
07/2007	Spagna	Incoporc, Sociedad Agraria de Transformación 1516	106	Commercio all'ingrosso di prodotti agricoli, bestiame o alimentare
07/2007	Polonia	MAZUR COMFORT SP Z O O	48	Industria mobili
07/2007	Svezia	Astoria Cinemas AB	25	Cinema e altre attività di spettacolo
06/2007	Germania	Schieder Möbelwerke GmbH	880	Industria mobili
06/2007	Regno Unito	Wildtower Limited	656	Ristoranti, bar e mense
06/2007	Svizzera	Gerber Fleischprodukte AG	16	Industria prodotti alimentari
06/2007	Norvegia	Vatvedt Mek Verksted AS	14	Lavori di costruzione completa o di parti; Ingegneria civile
06/2007	Svezia	Akab Of Sweden AB	11	Produzione macchinari
06/2007	Finlandia	Länsi-Liha Oy	11	Industria manifatturiera
06/2007	Svizzera	Otto Zimmermann AG	7	Attività di servizi
05/2007	Regno Unito	Betonsports Plc	1059	Attività di servizi collettivi, sociali e personali
05/2007	Spagna	Primayor Foods SL	413	Commercio all'ingrosso di prodotti agricoli, bestiame o alimentare
05/2007	Spagna	Vitelcom mobile technology S.A	312	Industria ricevitori TV e radio, dispositivi di registrazione e ripr. suono o immagine
05/2007	Spagna	Delphi Automotive Systems España SL	259	Industria parti e accessori per automobili e motori
05/2007	Belgio	HERMES TRADING CO	78	Trasporti
05/2007	Belgio	DE BOEVER S BRANDSTOFFEN	58	Carburante (ingrosso)
05/2007	Polonia	MB MEBLE BARCZEWO SP Z O O	37	Industria mobili
05/2007	Polonia	PL TIBERMEC SP Z O O	27	Industria parti e accessori per automobili e motori
05/2007	Finlandia	Pierre Cavallo Oy	9	Commercio
05/2007	Finlandia	Suomen Farmiliha Oy Ab	9	Commercio
05/2007	Finlandia	Bulldog Group Oy	8	Commercio
05/2007	Paesi Bassi	Boers Aannemings bedrijf	n/a	Costruzioni
05/2007	Paesi Bassi	Lundia Nederland BV	n/a	Arredamento (commercio)
04/2007	Stati Uniti	New Century Financial Corporation	1196	Attività immobiliari
04/2007	Giappone (*)	Shikomu K.K.	677	Trasporti fluviali
04/2007	Germania	Wiemer & Trachte	320	Lavori di costruzione completa o di parti; Ingegneria civile
04/2007	Francia	groupe TOURJY	301	Industria alimentari e bevande
04/2007	Svizzera	WTN Group AG	150	Telecomunicazioni
04/2007	Spagna	Mgr grupo informático SL	96	Commercio all'ingrosso
04/2007	Canada	Genfast Manufacturing Co	55	Industria prodotti in metallo (esclusi macchine e attrezzature)
04/2007	Austria (*)	Epsilon	47	Immobiliare
04/2007	Norvegia	Trønderkylling AS	20	Allevamento di animali
03/2007	Giappone (*)	SSC K.K.	486	Attività immobiliari
03/2007	Francia	groupe SMOBY	285	Industria giocattoli
03/2007	Italia	WEGA	250	Commercio all'ingrosso
03/2007	Italia	TRE EMME PI - S.P.A.	90	Commercio all'ingrosso
03/2007	Svizzera	MMG Martigny Sàrl	45	Costruzioni
03/2007	Belgio	NELCA	45	Tessile
03/2007	Svezia	Fly Me Sweden AB	43	Trasporto aereo
03/2007	Belgio	DEJAEGHERE-SPINNING MILLS	31	Tessile
03/2007	Paesi Bassi	Nijssen Bouw B.V.	26	Costruzioni
03/2007	Paesi Bassi	K.Damen Schipyards B.V.	17	Costruzione e riparazione di navi
03/2007	Norvegia	PA Marketing AS	15	Commercio al dettaglio di carburanti per automobili
03/2007	Svizzera	Sultan Reisen AG	9	Produzione, raccolta e distribuzione di energia elettrica
03/2007	Paesi Bassi	Draad Wegenbouw B.V.	n/a	Costruzioni
03/2007	Paesi Bassi	Wet & Dry Techniek	n/a	Industria manifatturiera
02/2007	Francia	groupe LERO	1078	Comm., manutenzione e riparazione di auto e moto; vendita al dettaglio di carburanti per autotrazione
02/2007	Germania	BBS Kraftfahrzeugtechnik AG	141	Industria parti e accessori per automobili e motori
02/2007	Italia	GENERAL BUYER S.r.l.	88	Finanza
02/2007	Canada	Mckinnon Micro Distribution	10	Commercio all'ingrosso di materiali per ufficio
01/2007	Giappone (*)	K.K. FRE	1410	Attività immobiliari
01/2007	Germania	ISE Industries und ISE Innomotive Systems Europe	450	Industria parti e accessori per automobili e motori
01/2007	Austria (*)	Innovation Privatstiftung & Technology Privatstiftung	80	Servizi alle imprese
01/2007	Austria	"GAK", Graz	70	Cinema, radio, televisione e altre attività di spettacolo
01/2007	Canada	Daymonex Limited	29	Industria prodotti in metallo (esclusi macchine e attrezzature)
01/2007	Belgio	METAALCONSTRUCTIES WILLEMS	28	Industria prodotti in metallo (esclusi macchine e attrezzature)
01/2007	Canada	Pega Precision Inc	15	Industria prodotti in metallo (esclusi macchine e attrezzature)
01/2007	Paesi Bassi	Kloosterman B.V.	11	Costruzione e carpenteria in metallo; industria cisterne, serbatoi e generatori di vapore
01/2007	Canada	9036-7046 Quebec Inc	7	Trasporti

Fonte : fonti nazionali, previsioni Euler Hermes

www.eulerhermes.it

Il Bollettino Economico Euler Hermes è una pubblicazione mensile

a cura della Direzione Studi di Euler Hermes SFAC. — 1 rue Euler 75008 Paris - Tel. : 01 40 70 53 77

« Il presente documento riflette le opinioni della Direzione Ricerca di Euler Hermes. Le informazioni, analisi e previsioni in esso contenute si basano sulle ipotesi e i punti di vista attuali di questa Direzione e sono di natura previsionale. In questo quadro, la Direzione Ricerca di Euler Hermes non ha alcun obbligo di risultato né responsabilità in tal senso. Queste analisi possono peraltro essere modificate in qualsiasi momento».

Business insured. Success ensured. — H 1811234 e 80017 — © D. Schramm/ Getty Images

Scoprite il nostro **mondo businessable**
dove ogni scambio commerciale è protetto.



VALUTAZIONE DEL RISCHIO - ASSICURAZIONE CREDITI - RECUPERO CREDITI

- Un network di 8000 esperti in 48 paesi, al servizio del vostro sviluppo commerciale.
- 40 milioni di società monitorate nel nostro database.
 - Valutazione locale del rischio e offerta di soluzioni assicurative personalizzate.
 - Recupero crediti supportato da team locali e da una capillare rete di corrispondenti.

www.eulerhermes.it
800 88 77 00

Business insured. Success ensured.

 **EULER HERMES**
SIAC

A company of Allianz