INIZIATIVA
Finanza e Innovazione

LE PROSPETTIVE NORMATIVE ED IL "QUADRO STRATEGICO NAZIONALE"

Situazione attuale e prospettive future

Ivo Allegro - Iniziativa

INIZIATIVA
Finanza e Innovazione

"Ad un problema complesso c'è sempre una soluzione semplice, quella sbagliata!"

G.B. Shaw

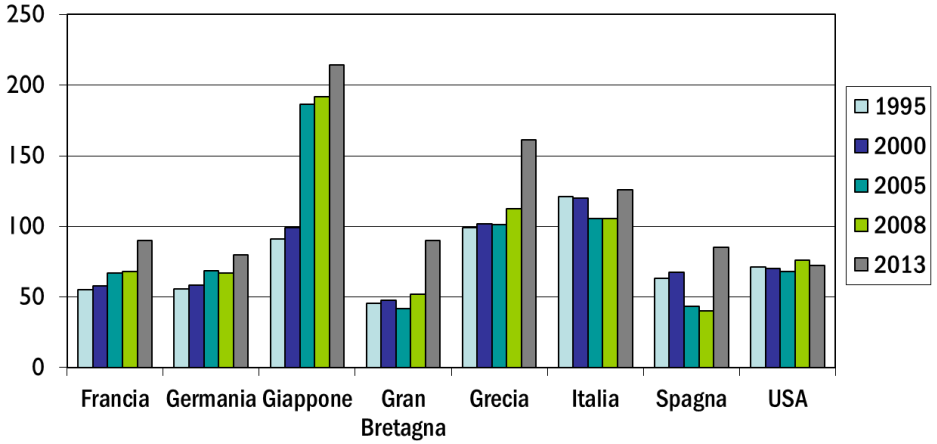
"Il diavolo è nei dettagli"

L.M Van Der Rohe/Aby Warburg

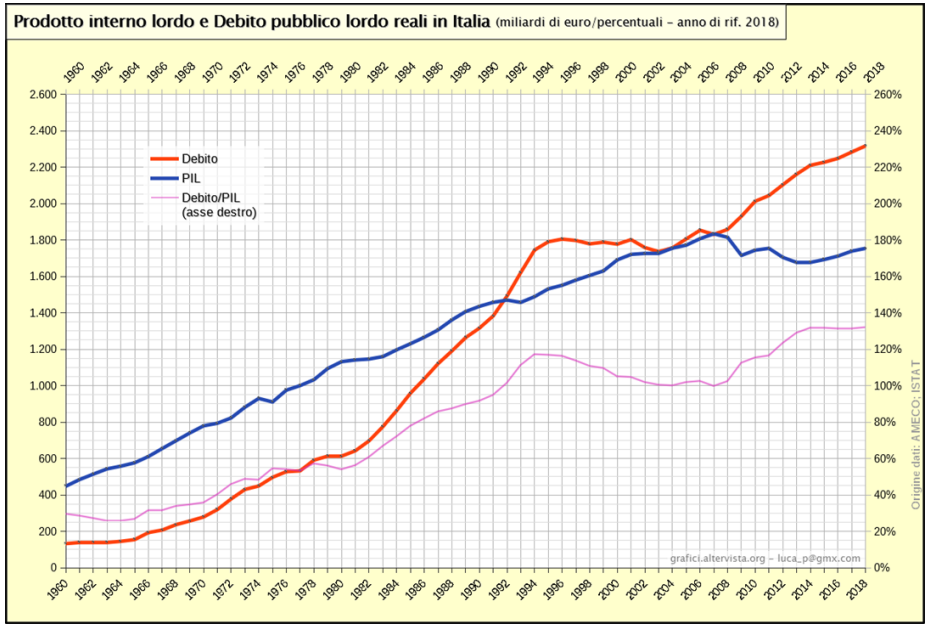
Se questi aspetti vengono ignorati le procedure che si disegnano (siano esse anche mediante leggi) saranno probabilmente inefficaci

INIZIATIVA
Finanza e Innovazione

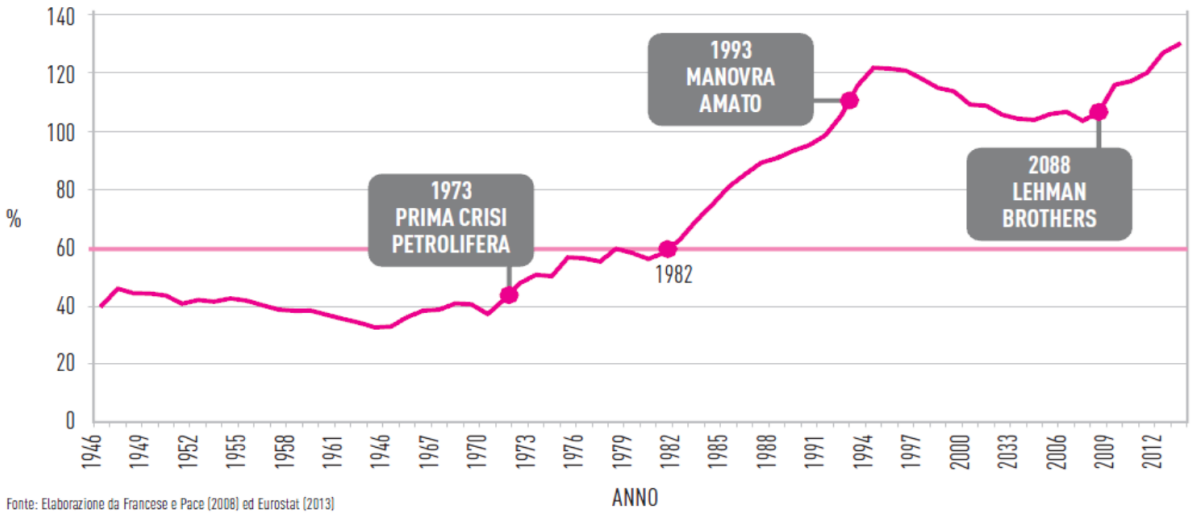
Finanza pubblica in tensione estrema … già da prima



Nel 2018 il debito pubblico in Italia valeva 2.322 miliardi di euro, pari al 132,1% del PIL (Fonte: Banca d'Italia)

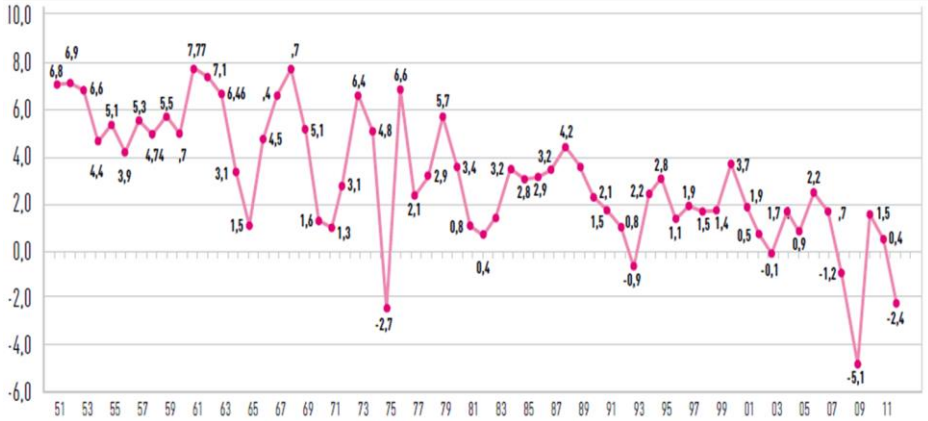


Il rapporto debito pubblico/PIL (%) era in crescita dall'inizio degli anni '80



Fonte: Elaborazione da Francese e Pace (2008) ed Eurostat (2013)

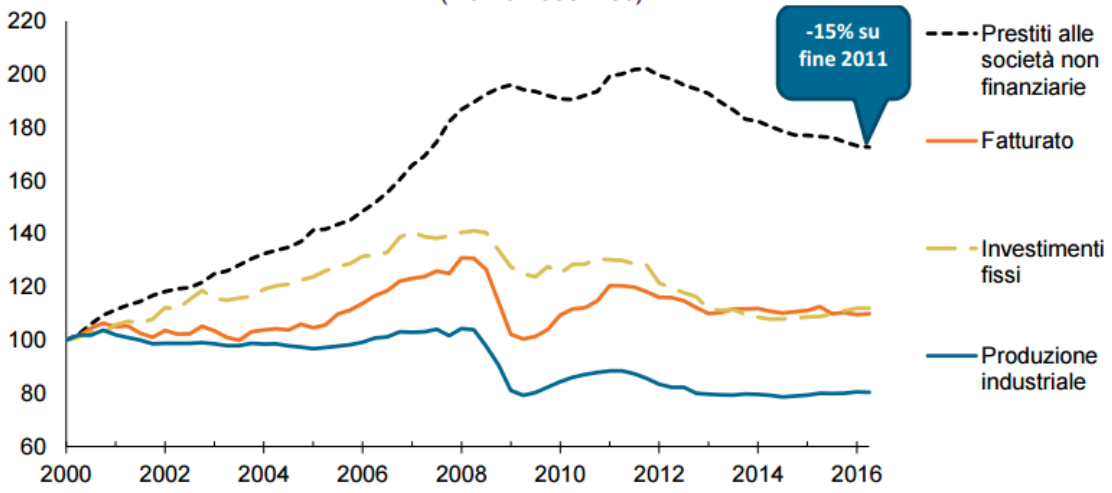
Crescita annua del PIL
Italia, 1951-2012



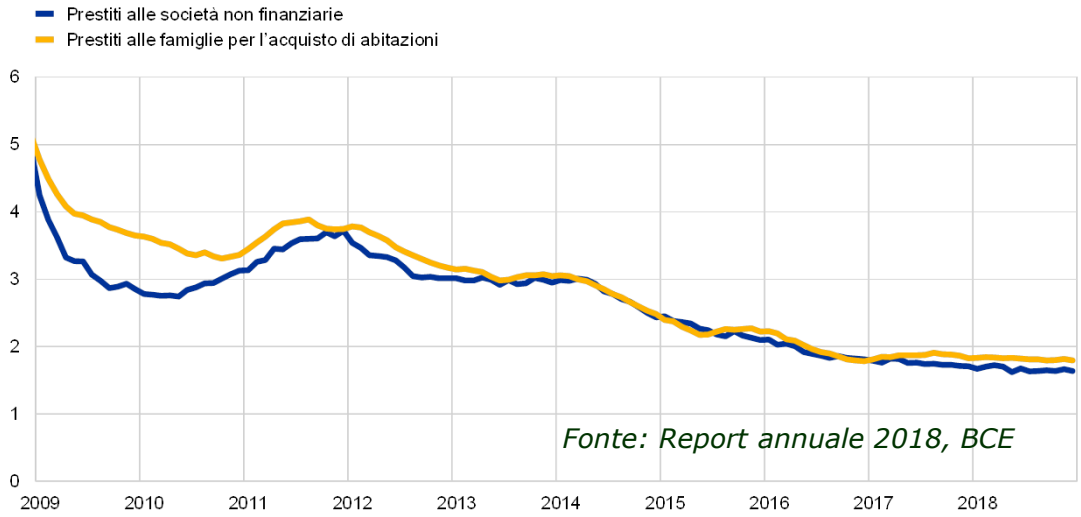
Fonte: Elaborazione su dati Ameco (2013)

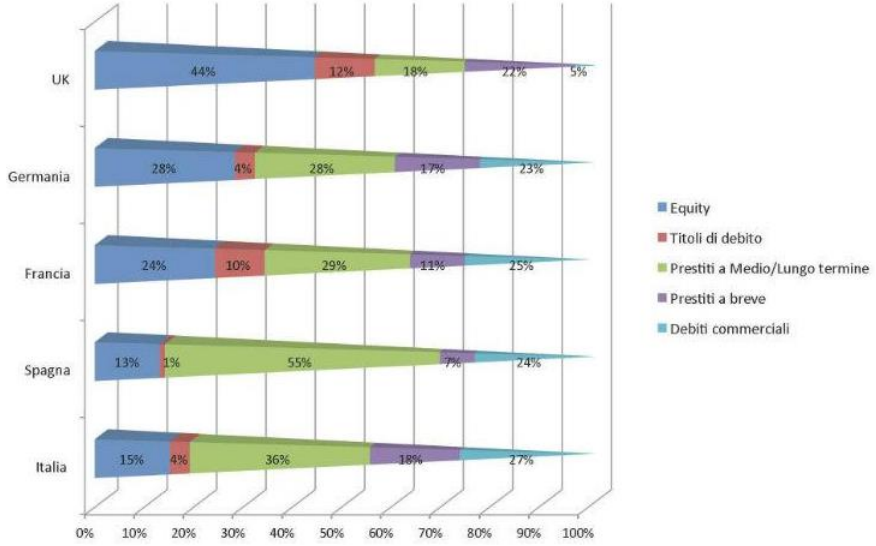
La situazione per le imprese era già complessa prima

Prestiti alle società non finanziarie e principali driver della domanda di credito (*)
(marzo 2000=100)



(*) Investimenti fissi a valori nominali
Fonte: Istat, Banca d'Italia, elaborazioni Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo





Previsione indicatori economico-finanziari delle PMI

	2018	2019	2020	2021
Tasso di crescita del fatturato nominale	4,1%	2,6%	2,9%	3,0%
Tasso di crescita del valore aggiunto	4,1%	2,5%	2,8%	2,8%
Tasso di variazione del MOL	1,2%	0,5%	0,9%	1,5%
Debiti finanziari / Capitale netto	63,2%	62,5%	61,9%	61,6%
Oneri finanziari / MOL	13,0%	11,9%	11,7%	11,5%
ROA	5,0%	4,7%	4,5%	4,6%
ROE ante imposte e gestione straordinaria	11,0%	10,5%	10,2%	10,4%
Debiti finanziari / MOL	3,1	3,3	3,2	3,1

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019

- **In Italia il 95% delle imprese sono comprese nella fascia 0-9 addetti.**
- **Al 31/12/2018 si contano 247.629 società di capitali significative (con un giro d'affari superiore a € 750.000)**
  - 76.310 (31%) avevano un EBITDA superiore al 10% del fatturato di cui 6.916 avevano indicatori di solvibilità critici (PFN/EBITDA >4)
  - 169.285 avevano un EBITDA inferiore al 10% del fatturato di cui 31.865 (quasi il 13%) avevano indicatori di solvibilità critici (PFN/EBITDA >4)
    - di cui 104.718 inferiore al 5% e di queste 21.790 avevano indicatori di solvibilità critici (PFN/EBITDA >4) di cui 5.439 sono imprese molto significative (Fatturato > 10 milioni)
  - Complessivamente tra le imprese «significative», 38.781 (15,7%) avevano già nel 2018 indicatori di solvibilità critici (PFN/EBITDA >4) di cui 8.300 sono imprese molto significative (Fatturato > 10 milioni)

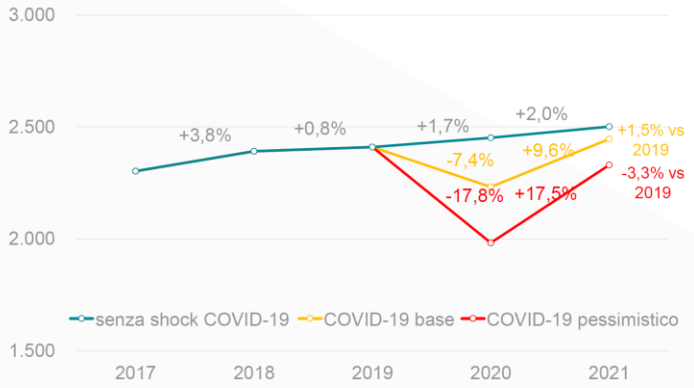
Gli strumenti per le imprese dispiegati dai DL 18/2020 – 23/2020: sintesi estrema

- DL 18/2020 «Cura Italia»
  - Ammortizzatori sociali e misure di sostegno al reddito
  - Stand still fiscale … ma con una sorpresa, poi parzialmente rientrata in conversione
  - Misure finanziarie
    - Elevazione garanzia Fondo centrale di Garanzia L. 662/96 (5 milioni)
    - Moratoria al 30 settembre per le imprese che dichiarano di avere «temporanea carenza di liquidità» con DSAN
  - Sostegno all'export
- DL 23/2020 «Liquidità»
  - Sostegno alla liquidità (a 72 mesi) mediante potenziamento sistema di garanzie per accensione debito
    - per PMI «vitaminizzate» (<500 dipendenti) Fondo centrale di Garanzia L. 662/96 (5 milioni)
      - Fino a 25.000,00 o al 25% del fatturato garanzia 100% per le imprese la cui attività è stata danneggiata dall'emergenza COVID-19 con DSAN
      - Fino a 3,2 milioni di fatturato garanzia al 90% elevabile al 100% con Confidi per le imprese la cui attività è stata danneggiata dall'emergenza COVID-19 con DSAN
      - In via generale Garanzia sino al 90% e per un importo massimo garantito di 5 milioni (5,55 milioni di prestiti)
      - Intervento con garanzia SACE oltre i 5 milioni
    - Per GI intervento oneroso con garanzia SACE
  - Sostegno all'export …
  - Misure per garantire la continuità delle aziende (2446, 2447, no postergazione finanziamento soci, ecc.)

L'impatto sui ricavi delle imprese italiane

Fatturato delle imprese italiane

Dati in miliardi di euro, stime 2019 e previsioni 2020-2021; tassi di variazione su anno precedente



Scenario base:

- persi 220 miliardi nel 2020 e 55 miliardi nel 2021 vs situazione ante COVID-19

Scenario pessimistico

- persi 470 miliardi nel 2020 e 172 nel 2021 vs situazione ante COVID-19

5 Cerved

L'impatto sui settori secondo lo scenario COVID-19 base

Fatturato delle imprese italiane per macrosettore

	fatturato € mld			tassi variazione %		
	2019	2020	2021	2020/19	2021/2020	2021/2019
aziende agricole	35,4	35,8	36,1	1,2%	0,8%	2,0%
largo consumo	127,3	124,6	127,5	-2,1%	2,3%	0,1%
sistema moda	91,7	85,5	91,0	-6,8%	6,4%	-0,7%
sistema casa	42,3	39,8	41,6	-5,9%	4,5%	-1,7%
mezzi di trasporto	82,2	72,6	83,8	-11,7%	15,5%	2,0%
chimica e farmaceutica	73,3	74,1	77,6	1,1%	4,8%	5,9%
metalli e lavorazione metalli	104,3	96,4	104,3	-7,6%	8,2%	0,0%
elettromeccanica	161,9	147,4	161,0	-8,9%	9,2%	-0,5%
elettrotecnica e informatica	35,4	35,5	37,0	0,2%	4,3%	4,6%
prodotti intermedi	68,3	63,9	68,5	-6,5%	7,2%	0,3%
informazione e comunicazione	86,7	85,6	85,5	-1,3%	-0,1%	-1,3%
carburanti energia e utility	337,7	307,3	340,8	-9,0%	10,9%	0,9%
costruzioni	159,3	146,1	160,1	-8,3%	9,6%	0,4%
distribuzione	655,6	608,4	682,5	-7,2%	12,2%	4,1%
logistica e trasporti	130,4	112,6	130,7	-13,7%	16,0%	0,2%
servizi non finanziari	214,4	192,7	213,5	-10,1%	10,8%	-0,4%
servizi immobiliari	4,4	4,2	4,4	-5,2%	6,1%	0,6%
totale	**2.410,7**	**2.232,5**	**2.446,8**	**-7,4%**	**9,6%**	**1,5%**

6 Cerved

L'impatto sui settori secondo lo scenario COVID-19 pessimistico

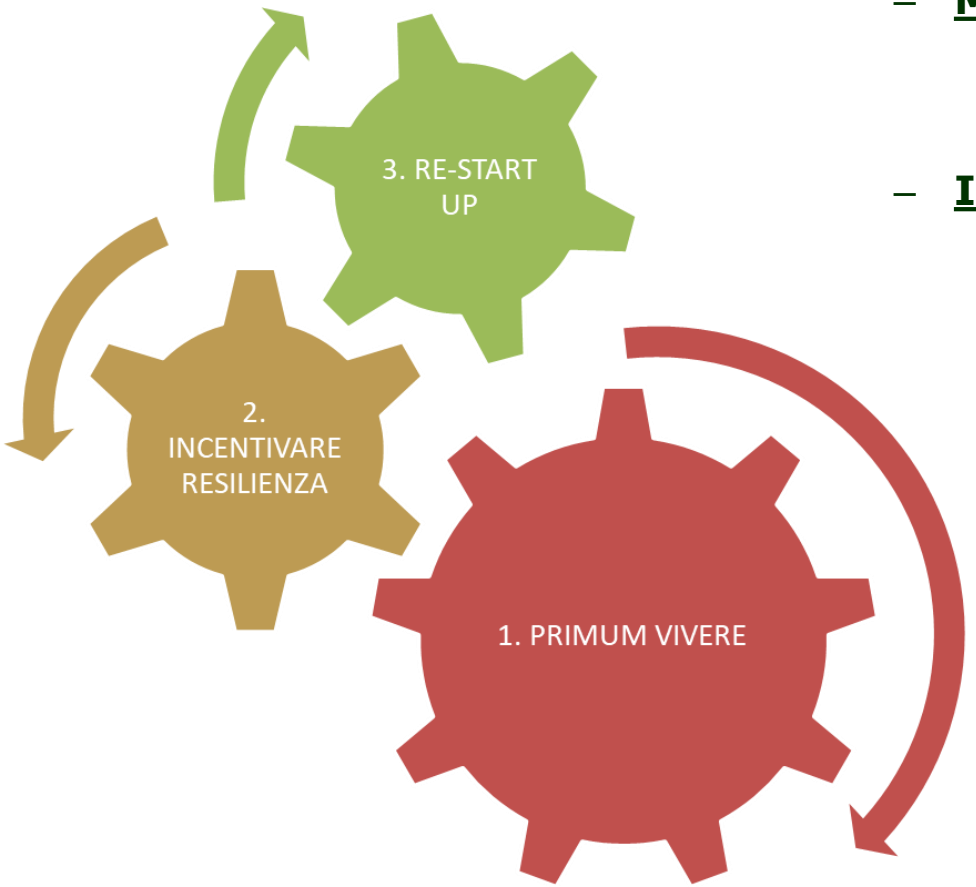
Fatturato delle imprese italiane per macrosettore

	fatturato € mld			tassi variazione %		
	2019	2020	2021	2020/19	2021/2020	2021/2019
aziende agricole	35,4	35,8	36,1	1,1%	0,8%	1,9%
largo consumo	127,3	121,1	125,7	-4,9%	3,8%	-1,3%
sistema moda	91,7	79,0	87,2	-13,9%	10,4%	-4,9%
sistema casa	42,3	37,0	41,1	-12,6%	11,1%	-2,9%
mezzi di trasporto	82,2	58,2	78,8	-29,3%	35,4%	-4,2%
chimica e farmaceutica	73,3	72,4	76,0	-1,3%	5,1%	3,7%
metalli e lavorazione metalli	104,3	86,8	99,6	-16,8%	14,7%	-4,5%
elettromeccanica	161,9	130,8	153,8	-19,2%	17,5%	-5,0%
elettrotecnica e informatica	35,4	34,3	36,4	-3,1%	6,0%	2,7%
prodotti intermedi	68,3	57,9	66,2	-15,3%	14,4%	-3,0%
informazione e comunicazione	86,7	85,1	84,5	-1,9%	-0,7%	-2,5%
carburanti energia e utility	337,7	253,8	331,2	-24,8%	30,5%	-1,9%
costruzioni	159,3	122,6	157,9	-23,1%	28,8%	-0,9%
distribuzione	655,6	546,7	632,1	-16,6%	15,6%	-3,6%
logistica e trasporti	130,4	91,1	117,1	-30,2%	28,6%	-10,2%
servizi non finanziari	214,4	166,4	202,4	-22,4%	21,6%	-5,6%
servizi immobiliari	4,4	3,8	4,3	-12,4%	11,3%	-2,5%
totale	**2.410,7**	**1.982,7**	**2.330,2**	**-17,8%**	**17,5%**	**-3,3%**

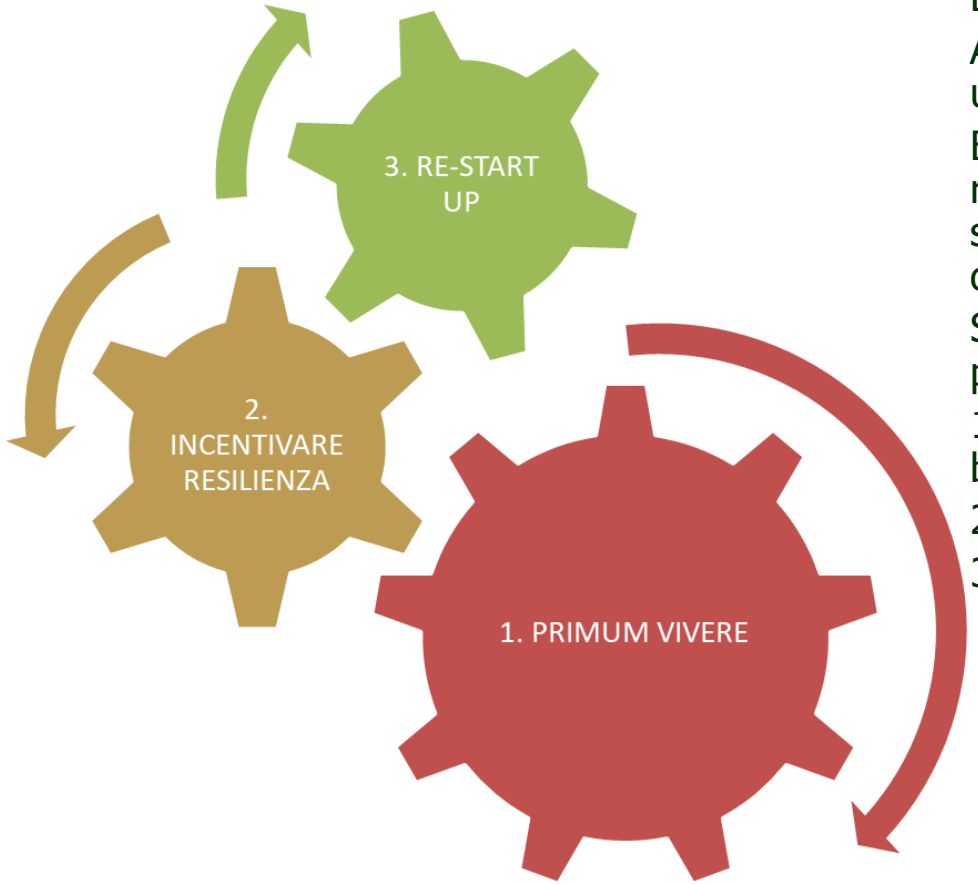
8 Cerved

- La Legge Fallimentare oltre alla revocatoria, individua specifiche fattispecie di reati penali e responsabilità civili in caso di default associate al debito
  - Bancarotta semplice
  - Bancarotta preferenziale
  - Ricorso abusivo al credito
  - Abusiva concessione del credito
- Nello scenario attuale è credibile utilizzare solo la leva garanzie per accedere al credito?

Bisogna dare una visione strategica alle imprese



- **PRIMUM VIVERE**
  - **Misure per l'occupazione e il sostegno al reddito**
    - Cassa integrazione e sostegno al reddito
    - Decontribuzione smart working
    - Riqualificazione personale
  - **Interventi a supporto della liquidità aziendale**
    - Congelamento dei rientri da autoliquidante e consolidamento a medio termine
    - *Interventi per favorire il consolidamento a medio/lungo termine dei debiti a breve delle imprese*;
    - Costituzione di veicoli pubblici di cartolarizzazione e/o factoring che procedano all'acquisto dei crediti commerciali delle aziende al fine dotarle della liquidità per permettere il pagamento dei fornitori in scadenza;
    - Dare certezza dei pagamenti alle filiere di fornitura:
      - **Concessione di finanziamenti vincolati da parte del sistema bancario per il pagamento dei fornitori in scadenza anche a fronte della cessione da parte dell'impresa beneficiaria dei propri crediti commerciali** consolidamento a medio lungo termine (10/15 anni) dei saldi passivi considerando che di fatto si tratterà di finanziamento di perdite o di magazzini di non immediato realizzo. Per le attività sub c) e d), oggetto di intervento straordinario e temporaneo, sarebbe opportuno prevedere l'attestazione dei pagamenti da parte di professionisti al fine elevare i livelli di responsabilizzazione e di evitare meccanismi di azzardo morale.
      - **Emissioni di lettere di garanzia bancaria** per assicurare il pagamento sugli ordini di acquisto a fornitori e dare certezza agli scambi commerciali;
    - Finanziamento sulle scorte di magazzino invendute soprattutto a vantaggio delle imprese che hanno vendite stagionali;
    - Finanziamento a fondo perduto e supporto finanziario per l'implementazione di tutti gli investimenti straordinari di natura sanitaria, tecnologica e/o logistica necessari per assicurare la ripartenza in sicurezza delle attività considerando che il virus non scomparirà a giugno



- **INCENTIVARE LA RESILIENZA**

La «grande incertezza» (Ennio Cascetta) rischia di:

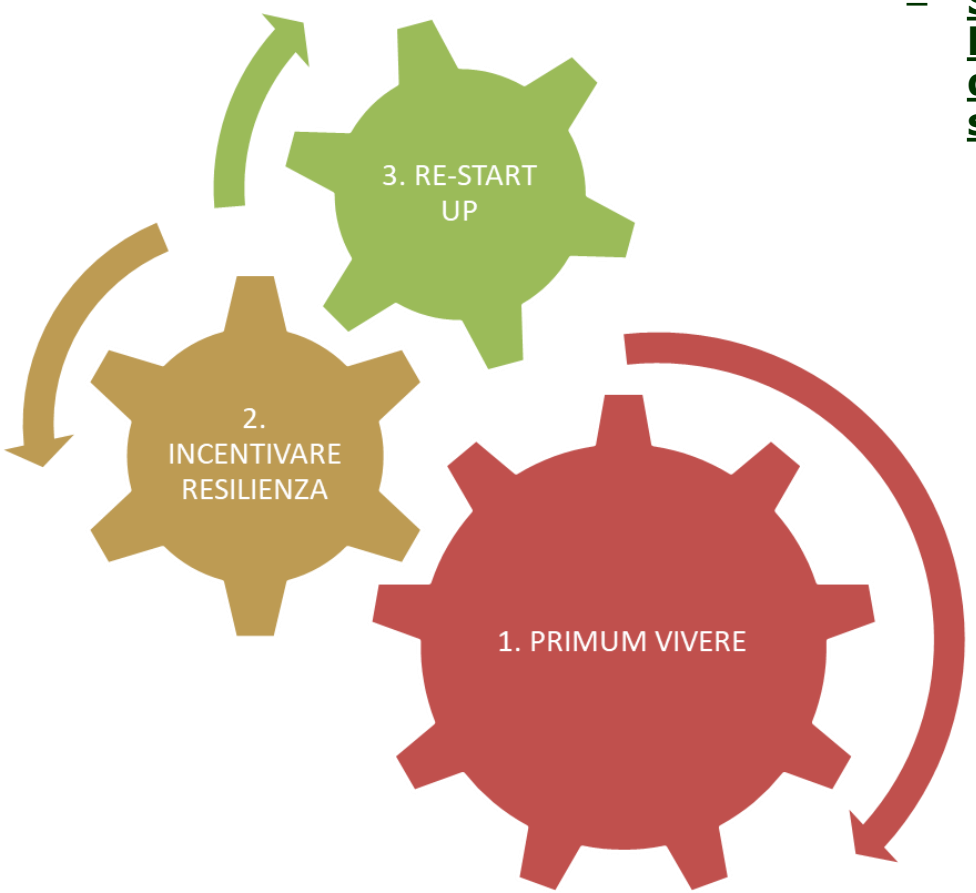
A. incidere sullo spirito imprenditoriale del paese, bruciando il capitale umano delle filiere industriali e commerciali;

B. innescare spirali perverse di downgrading che mina l'effettiva capacità di ripresa e di competitività delle imprese (mancati lanci di produzione per la stagione autunno/inverno; sospensione delle attività di R&S; riduzione della produzione della filiera agricola; mancato rinnovo dei modelli)

Sono necessari incentivi materiali ed immateriali, anche solo psicologici, per incentivare la resilienza del sistema produttivo con strumenti quali:

1. Sospensione o effettiva semplificazione di adempimenti fiscali ed oneri burocratici che facciano sentire la p.a. vicina alle imprese;
2. Evitare di inserire nei decreti di emergenza norme vessatorie;
3. Norme su bilanci e pre-deducibilità
   a) Applicazione di una "rete di protezione" similare a quella art.182 quinquies e sexies della Legge Fallimentare;
   b) Revisione dei principi di redazione dei bilanci (in primis sospensione obbligo impairment test sul valore degli asset) e introduzione di norme transitorie all'applicazione di alcune norme societarie del codice civile (come ad esempio l'art. 2446, l'art. 2447 e l'art. 2482 bis e/o il principio di continuità aziendale) con sospensione e allungamento dei termini di applicazione;
4. Stimoli alla ripresa per quelle filiere che devono lanciare la produzione della prossima stagione autunno/inverno con sostegno finanziario ad hoc che finanzi il circolante per evitare un ineludibile downgrading;
5. Avvio mobilitazione della grande massa di capitali privati con strumenti di debito (minibond) anche convertibili garantiti

Bisogna dare una visione strategica alle imprese



- **RE-START UP**
  - **Se il sistema produttivo non sarà più lo stesso bisogna ragionare in logica di Re-START UP e non sono sufficienti gli strumenti finanziari a debito ma serve Equity o strumenti ibridi da utilizzare come capitale semipermanente postergato.**

    1. *Fondo per la ri-capitalizzazione delle aziende*, con partecipazione al capitale di minoranza in una logica di «capitale paziente», per il pubblico opzioni call di riacquisto, azioni "privilegiate" postergazione perdite, garanzie sui rendimenti (con cap prefissati) a fronte di diritti di governance affievoliti e diritti di sorveglianza rafforzati.
    2. *Contributi* a fondo perduto per «investimenti materiali ed immateriali»
    3. *Fondo di garanzia* per supporto alle emissioni di Minibond (anche short term) anche convertibili e per l'emissione di prestiti partecipativi con incentivi di detassazione utili delle imprese qualora reinvestiti in azienda;
    4. *Strumenti di finanziamento del capitale circolante* da garantire anche con «pegni non possessori» per il finanziamento degli stock di magazzino;
    5. Sale & Lease back immobiliare per monetizzare gli asset fisici delle imprese con trattamenti speciali delle minusvalenze/plusvalenze;
    6. *Incentivi all'aggregazione delle imprese* e all'acquisto di imprese in crisi come opportunità per assicurare la micro dimensione delle nostre imprese (da Caporetto a Vittorio Veneto) mediante: a) Aiuti al capitale di rischio; b) Contributi a fondo perduto e crediti d'imposta anche connessi alla salvaguardia occupazionale; c) Finanziamenti agevolati
    7. *Sviluppo di attività di rigenerazione e trasformazione urbana* con creazione di Fondo immobiliare pubblico che supporti interventi di Rigenerazione urbana
    8. *Sviluppo massivo di interventi di adeguamento sismico e efficientamento energetico* mediante un Fondo immobiliare pubblico

INIZIATIVA
Finanza e Innovazione

Grazie per l'attenzione

Ivo Allegro
Partner

INIZIATIVA
Finanza e innovazione

Member of:

PARTNER EQUITY MARKETS BORSA ITALIANA

ELITE

CONFINDUSTRIA ASSOCONSULT
Associazione delle Imprese di Consulenza di Management

Via Sardegna, 50
00187 Roma
Tel. (+39) (0) 06.97626721
Centro Direzionale Is. G7
80143 Napoli
Tel. (+39) (0) 081.5980811
Cavalry Square, Chelsea,
London SW3 4RB
Tel. (+44) (0) 2037378177

Via Cesare Cantù, 3
20121 Milano
Tel. (+39) (0) 02.87367443
Via S. Francesco da Paola, 37
10123 Torino
Tel. (+39) (0) 011.19887763
Rue de la Science, 14b
1040 Brussels
Tel. (+32) (0) 25880014

Mobile: 335.1231433
E-mail:
ivo.allegro@iniziativa.cc
web site: www.iniziativa.cc