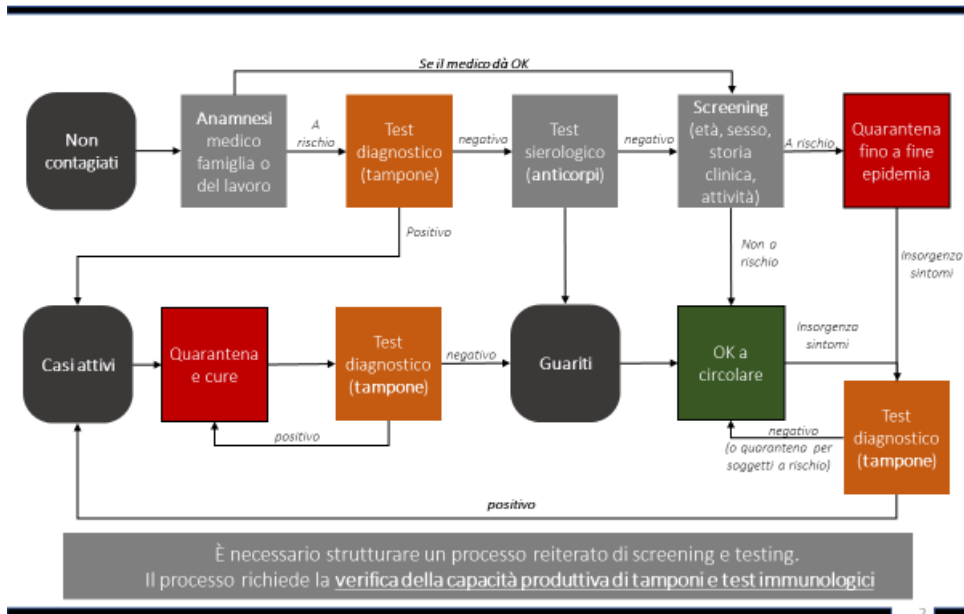


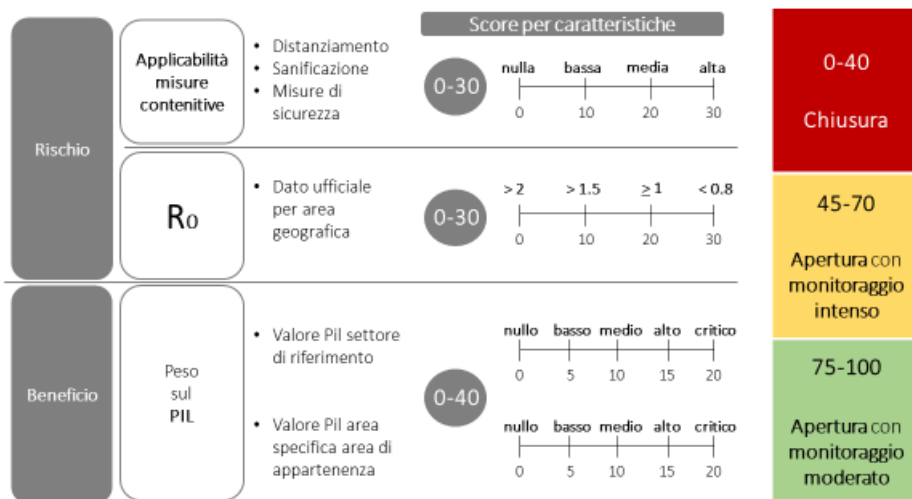
ANNEX 1 - PROPOSTA PROCESSO TESTING E SCREENING

Processo di testing e screening



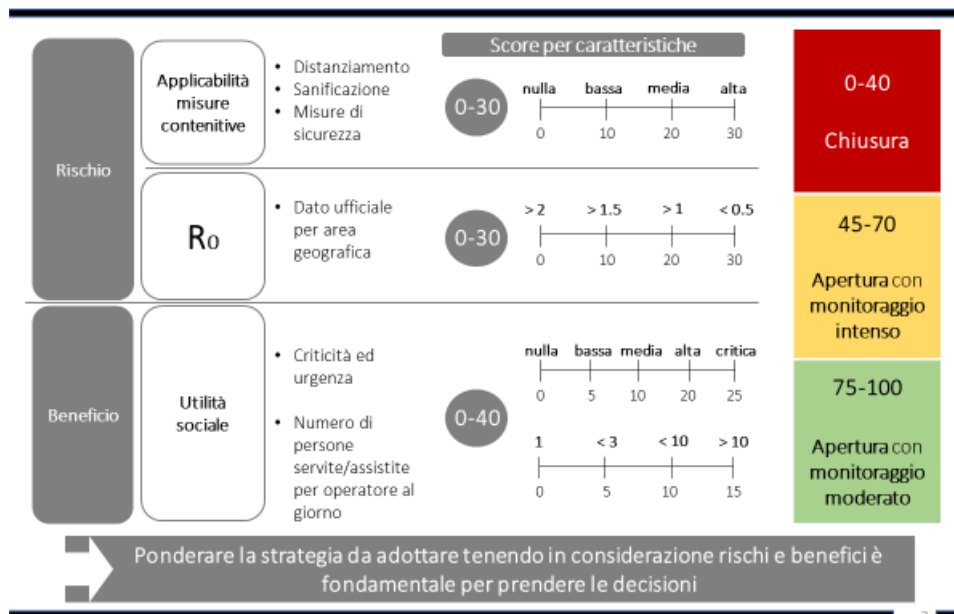
ANNEX 2 – LOGICHE SCORE DI RIAPERTURA

Logica dello score rischi e benefici – Attività Produttive



Ponderare la strategia da adottare tenendo in considerazione rischi e benefici è fondamentale per prendere le decisioni

Logica dello score rischi e benefici – Not For Profit



2

ANNEX 3 - PROPOSTA TECNICA E DETTAGLIATA PER ASSICURARE CREDITO ALLE IMPRESE

Premessa Metodologica

Quanto presentato di seguito vuole essere un contributo di pensiero per identificare uno strumento semplificato e veloce, ma al contempo efficace, che metta a disposizione delle aziende liquidità. Va ritenuto un framework di ragionamento, passibile di miglioramenti e modifiche per renderlo applicabile, anche confrontandosi con esperti di diverse discipline.

Struttura dello strumento

Lo strumento è volto a creare un “bridge” di finanziamento, per tutte le aziende private colpite, per **sostenere l’uscita dallo stato di crisi di liquidità generato dalla cessazione del fatturato nei mesi di lockdown** totale o parziale (Marzo, Aprile e assumiamo parzialmente anche Maggio).

Lo strumento potrebbe essere

- Un **finanziamento bullet a 5 anni** (consentendo rimborsi anticipati senza penali)
- **Costo** del finanziamento **non negoziabile del 3% fisso** (elevato per alcune aziende, ma sostenibile, e basso per aziende a rischio; riduce inoltre rischi di “arbitraggio”). È una ipotesi e si può modificare

Lo strumento dovrebbe essere concesso a **tutte le aziende private con almeno 1 dipendente al 28 Febbraio 2020**. Possono essere o meno appartenenti a Gruppi, ed il valore viene calcolato per ogni singola azienda senza riferimento ad altre aziende del Gruppo di appartenenza (che faranno il loro corso di richiesta in maniera autonoma). Nessun accesso per le capogruppo se non hanno un fatturato autonomo pari ad esempio al 20% al di fuori del perimetro delle aziende stesse (valore indicativo da valutare, ma non impatta sul modello).

Il finanziamento dovrebbe avvenire **attraverso il sistema bancario**, vista la sua capillarità sul territorio. Lo **Stato** deve invece agire come **prestatore di garanzia di ultima istanza**, ad esempio **attraverso il Mediocredito Centrale**.

La logica, oltre che la capillarità, è legata alla “**facilità**” delle banche di accedere a liquidità attraverso **quantitative easing della BCE**.

Il finanziamento dovrebbe avere una **seniority postergata rispetto ai prestiti bancari**.

Il valore del finanziamento deve tenere conto dell'**impatto effettivo del covid sull'azienda**. Una **ipotesi semplificata** ma credibile richiede la lettura del **fatturato cumulato nei mesi di Marzo, Aprile e Maggio 2020** (fatturato nel periodo di lockdown) **a confronto dello stesso periodo dell'anno precedente** (aggiustato per eventuali modifiche di perimetro societario). Tale lettura andrebbe sottoscritta con **certificazione semplificata da Commercialista o Società di revisione** (quando presente) **dell'azienda stessa**.

Il valore del finanziamento erogato potrebbe essere pari a:

- Fino al **10% del fatturato complessivo 2019** se il fatturato del periodo di lockdown risulti non superiore al 30% del periodo di confronto, quindi **impatto uguale o superiore a 70%**
- Fino al **5% del fatturato complessivo 2019** se il fatturato del periodo di lockdown risulti compreso tra il 30 e il 50% del periodo di confronto, quindi **impatto tra il 50 e 70%**
- Fino al **3% del fatturato complessivo 2019** se il fatturato del periodo di lockdown risulti uguale o superiore al 50% del periodo di confronto, quindi **impatto inferiore al 50%**
- Nessun accesso allo strumento se il fatturato risultasse superiore allo stesso periodo del 2019

Per **le aziende** che per alcuni motivi (esempio aziende del turismo estivo) **registreranno il reale impatto in un periodo successivo al lock-down** si potrebbe ipotizzare appunto un **anticipo solo parziale da parte delle banche e una verifica puntuale nel periodo del loro picco di fatturato** (es. mesi da Giugno ad Agosto). Sarà però obbligatorio per le stesse definire in anticipo il periodo di misurazione e questo dovrà essere confermato dalla banca come accettabile. Sarà necessario anche l'avallo del Commercialista o della Società di revisione.

Da valutare, inoltre, la possibilità di agevolazione (anche solo parziale) anche a parità di volume di affari per aziende nate entro i 3 anni precedenti (start-up).

Le aziende potranno richiedere tale finanziamento fino al 31.12.2020. Le banche possono far ricadere nello schema di garanzia i finanziamenti erogati tra il 1 Aprile 2020 e il 30 Giugno 2020 fino all'ammontare della soglia a cui si ha accesso (ciò allo scopo di accelerare tutte le pratiche per le cui aziende le banche conoscono bene la situazione e possono già con ragionevole certezza mettere a disposizione dei finanziamenti). Si può anche prevedere una **procedura semplificata per le aziende che possono fare una autocertificazione e richiedere nei mesi di Aprile e Maggio un anticipo pari a max 50% dell'importo dovuto dallo schema**.

Il finanziamento non può mai essere utilizzato per ridurre altri finanziamenti bancari erogati in precedenza.

Unico covenant richiesto alle aziende è preservare almeno 95% della forza lavoro in essere al 28 Febbraio 2020 fino alla stessa data del 2021, il 90% della forza lavoro al 28/2/22 e l'85% negli anni successivi fino al rimborso; sono esclusi dai conteggi casi di pensionamenti, dimissioni e licenziamenti di dirigenti. Se valore va sotto tale soglia (a parità di perimetro) scatta il rimborso del finanziamento residuo entro 6 mesi. Possibilità di ottenere waiver fino al 30% della forza lavoro in casi eccezionali (es. fatturato costantemente sotto il 30% del 2019) ma rimborsando pro-quota il finanziamento outstanding. Sarà comunque sempre consentito accedere allo strumento della Cassa Integrazione (ordinaria o straordinaria) per gestire il conto economico dell'azienda.

Inoltre **sarà concesso pagare dividendi alle aziende, ma solo in caso in cui nello stesso anno sia stata rimborsata una somma pari ad almeno il 30% del finanziamento outstanding**.

Possibilità di ottenere il finanziamento da una sola banca con necessità di segnalazione in centrale rischi (da verificare fattibilità) o in altro registro detenuto da Mediocredito Centrale per evitare richieste multiple da parte delle aziende.

Lo Stato dovrebbe **riconoscere parte del tasso di interesse alle banche** (assumiamo 0,5%, ovvero 1/6 del totale) **come compenso per la gestione del servizio**. Tale contributo viene erogato al fine di remunerare i costi operativi sostenuti dalle banche per l'erogazione del finanziamento; non è prevista invece nessuna remunerazione del capitale.

Pochi ma duri strumenti per evitare (o ridurre significativamente) **il rischio di "moral hazard"** di qualcuno (anche se un certo rischio è necessario prenderlo):

- Se Azienda risultasse non idonea ad accedere ai prestiti, in caso di procedura fallimentare con prestito ancora in essere, **aggravio di 3 anni** (senza condizionale) **per qualsiasi pena corrisposta al Legale Rappresentante/Amministratori della Società**
- Sempre nel caso precedente, se verificata una situazione di dolo (ma non quella di colpa grave), **confisca di un ammontare pari a 2 volte il prestito ottenuto dall'azienda per il Commercialista o Azienda di revisione che ha certificato l'impatto covid**

Impatti numerici

Abbiamo provato a fare alcuni conti per capire il costo per lo Stato di un tale strumento. Ci siamo appoggiati ai dati ISTAT (2017, gli ultimi trovati disponibili) che rilevano ca. **4,3 milioni di aziende private con un fatturato complessivo pari a ca. 3 mila miliardi di euro** (e per inciso ca. 11,8 milioni di occupati). Fatturato medio pertanto pari a 0,7M€/anno.

Assumendo che ca. il 90% di tali aziende siano in qualche modo toccate dalla crisi, abbiamo ca. 3,9 milioni di aziende colpite. Assumendo una linearità di impatto per dimensione aziendale **ipotizziamo che:**

- Ca. **2,3 milioni di aziende** (ovvero il 60%) **hanno registrato un impatto almeno pari al 70%** (pensiamo a tutti i ristoranti, bar, alberghi, negozi, .. chiusi) **per un fatturato complessivo annuo 2019 pari a 1.600 miliardi di euro** (assumiamo nel 2019 stesso fatturato 2017 -> non corretto ma nei grandi numeri ci aspettiamo non lontano dalla realtà)
- Ca. **1,2 milioni di aziende** (ovvero il 30%) hanno registrato un **impatto tra il 30 e il 50% per un fatturato 2019 pari a 822 miliardi di euro**
- Le restanti **ca. 0,4 milioni di aziende** registrano un **impatto inferiore al 50% per un fatturato 2019 pari a 274 miliardi di euro**

Sulla base delle ipotesi precedenti (che a nostro avviso risultano molto pessimistiche e potrebbero anche essere migliori), assegnando il valore medio ai fatturati, **le garanzie erogate sarebbero pari a ca. 215 miliardi di euro:**

- **164 miliardi per le aziende più colpite**
- **41 miliardi per le aziende mediamente colpite**
- **Meno di 10 miliardi (8) per le aziende meno colpite**

Quanto sarebbe però il costo effettivo (cash-out) per lo Stato? **Assumendo un tasso di restituzione pari al 20% il primo anno, 30% nel secondo, 30% nel terzo, 10% l'anno per gli ultimi due anni e ipotizzando anche un tasso di default elevatissimo** (35% di aziende in default nel quinquennio, concentrato nei primi 3 anni) **il cash out finale per lo Stato sarebbe comunque pari a ca. di 65 miliardi di euro** (di cui poco più di 40 nel primo anno). Tali valori sarebbero **in parte ammortizzati dai tassi di interessi attivi percepiti portando il cash out netto a poco più di 50 miliardi nel periodo** (con un picco di 54 miliardi alla fine del terzo anno). La tabella sotto riporta **uno schema semplificato degli impatti:**

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Totale
Garanzie Erogate (€B)	214					214
Tasso di default (del residuo)	20%	10%	3%	1%	1%	35%
Tasso restituzione del prestito	20%	30%	30%	10%	10%	
Garanzie remunerate (€B)	171	123	84	58	52	
Default per lo Stato	43	17	4	1	1	64,9
Interesse per le banche (€B)	0,85	0,62	0,42	0,29	0,26	2,4
Interesse per lo Stato (€B)	4,27	3,08	2,09	1,45	1,29	12,2
Costo netto per lo Stato (€B)	38,5	14,0	1,6 -	0,6 -	0,7	52,8

Si tenga presente che il tasso di default del 35% appare comunque molto conservativo, e quindi il cash out per lo Stato potrebbe essere inferiore, in quanto lo strumento è volto a preservare potenzialmente tutte le aziende e pertanto ipotizzare che oltre un terzo fallisca è obiettivamente un fallimento stesso dello strumento e delle politiche di rilancio del Paese. Inoltre **attraverso il covenant della “conservazione” del lavoro**, di fatto, **si alleggerisce parte dell’onere per lo Stato di eventuali strumenti addizionali** di sostegno della disoccupazione (es. Cassa Integrazione).

Qualora il lockdown proseguisse oltre il mese di Maggio (seppur in questo mese il nostro modello recepisce una riapertura parziale di almeno il 50% delle attività), i valori vanno riproporzionati (es. garanzia prima fascia fino a 12%) ma l’impatto complessivo per lo Stato non cresce in maniera significativa.

Benefici per tutti gli attori coinvolti

Lo strumento ipotizzato è **“vincente” per tutti gli attori coinvolti:**

- **Aziende**
 - Hanno **finanza *brigde* per superare crisi** risolvendo problema della liquidità; di fatto si da la possibilità di assorbire in 5 anni l’impatto 2020 oltre le code dello stesso
 - L’orizzonte di 5 anni **consente di pianificare eventuali modifiche industriali/gestionali per salvare l’azienda**
 - **Costo** del finanziamento **non eccessivo**
- **Banche**
 - Riescono a **garantire continuità ai loro clienti** (e pertanto rischio aumento default o NPL significativamente ridotto)
 - Gestiscono una **attività remunerata**
 - **Non hanno assorbimento di capitale** (vista garanzia dello Stato) e quindi servizio erogabile da qualsiasi banca sul territorio
- **Stato**
 - **Preservazione della struttura produttiva del Paese, e quindi della base imponibile**
 - Ulteriore **protezione del lavoro**
 - **Spesa sostenibile** e (di fatto) **in parte altrimenti sostenuta per sostegno al reddito** (es. reddito di cittadinanza) **ma con moltiplicatore inferiore**

Lo schema è certamente perfezionabile e deve essere valutato sotto alcuni aspetti di legge comunitaria, diritto bancario e penale. Però al contempo accettando alcune semplificazioni potrebbe essere uno degli strumenti più rapidi di trasmissione delle azioni oggi poste in essere dalla BCE (quantitative easing) e impegno del governo a sostenere le imprese (garanzie). Inoltre lo Stato si finanzierebbe a tassi probabilmente bassi rendendo il cash out effettivo assorbibile in una normale manovra straordinaria (si potrebbe ipotizzare una emissione dedicata ad esempio). Si dovrebbe inoltre anche ipotizzare di chiedere supporto alle UE nel ritenere le garanzie erogate ed escusse fuori dal patto di Stabilità (e accettate ai sensi della legge sugli aiuti di Stato). Al contempo però sarebbe facile “imputare” le spese alla situazione di crisi e le stesse sarebbero facilmente misurabili oltre che finite.