A decorative graphic featuring a horizontal splash of clear blue water with bubbles, set against a background of light blue and white. The splash is positioned across the middle of the slide, partially overlapping the title and the author information.

Sbloccare il rubinetto del credito per rilanciare l'economia

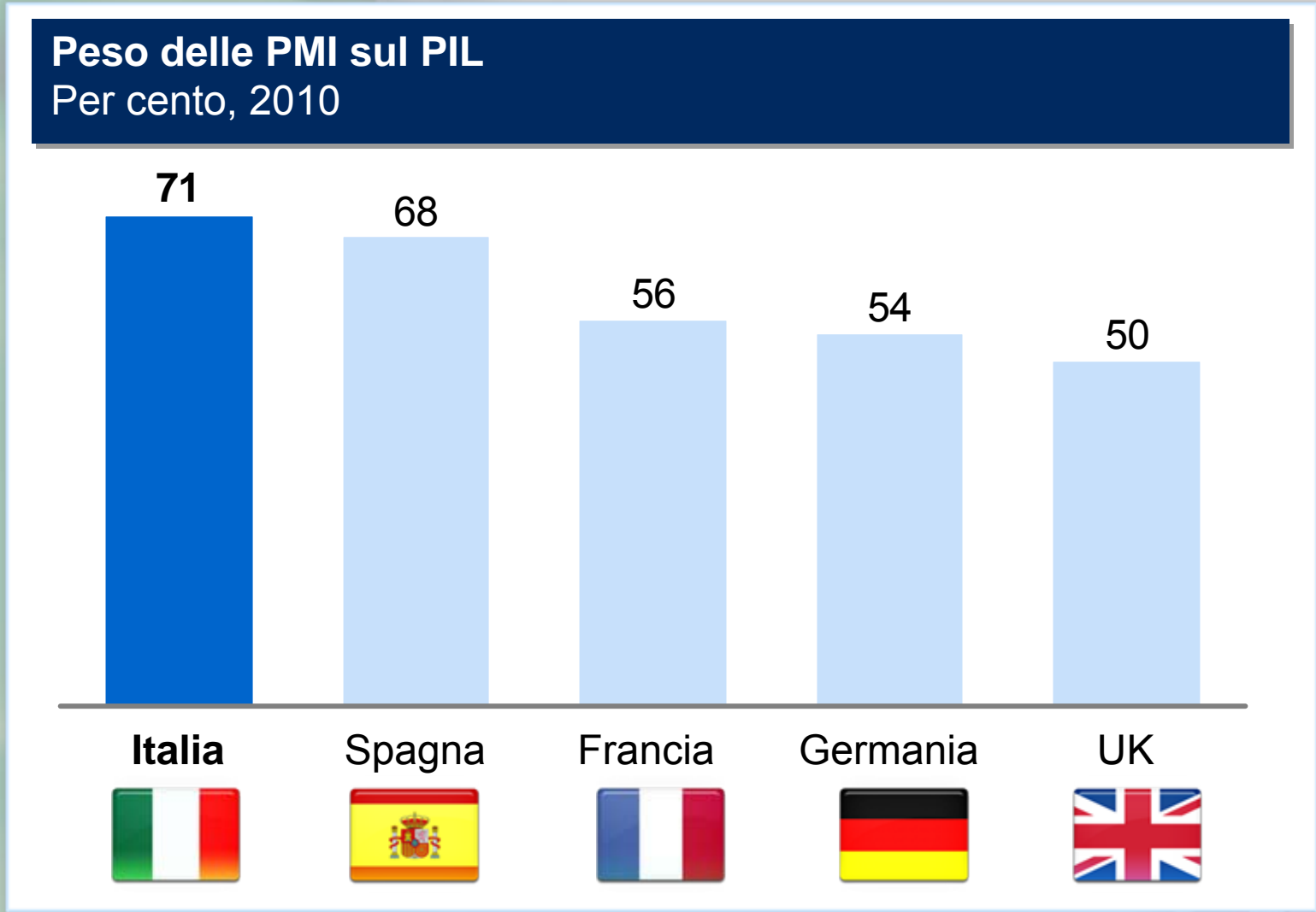
Stefano Visalli, McKinsey

Roma, 26 giugno 2013

Executive summary

...

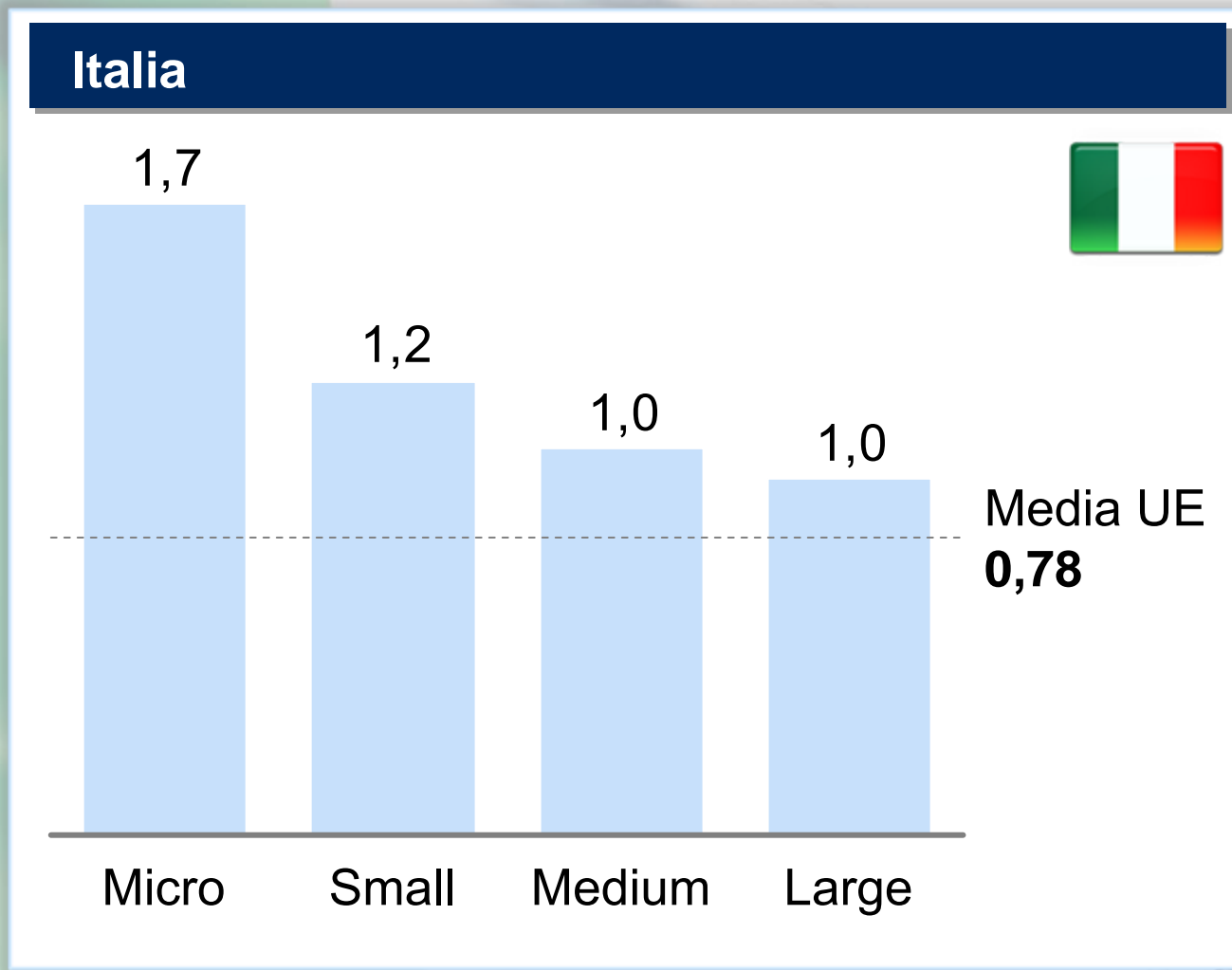
Il tessuto imprenditoriale italiano è largamente basato sulle PMI...



...e caratterizzato da un elevato ricorso al debito

Leverage ratio imprese non finanziarie in Italia

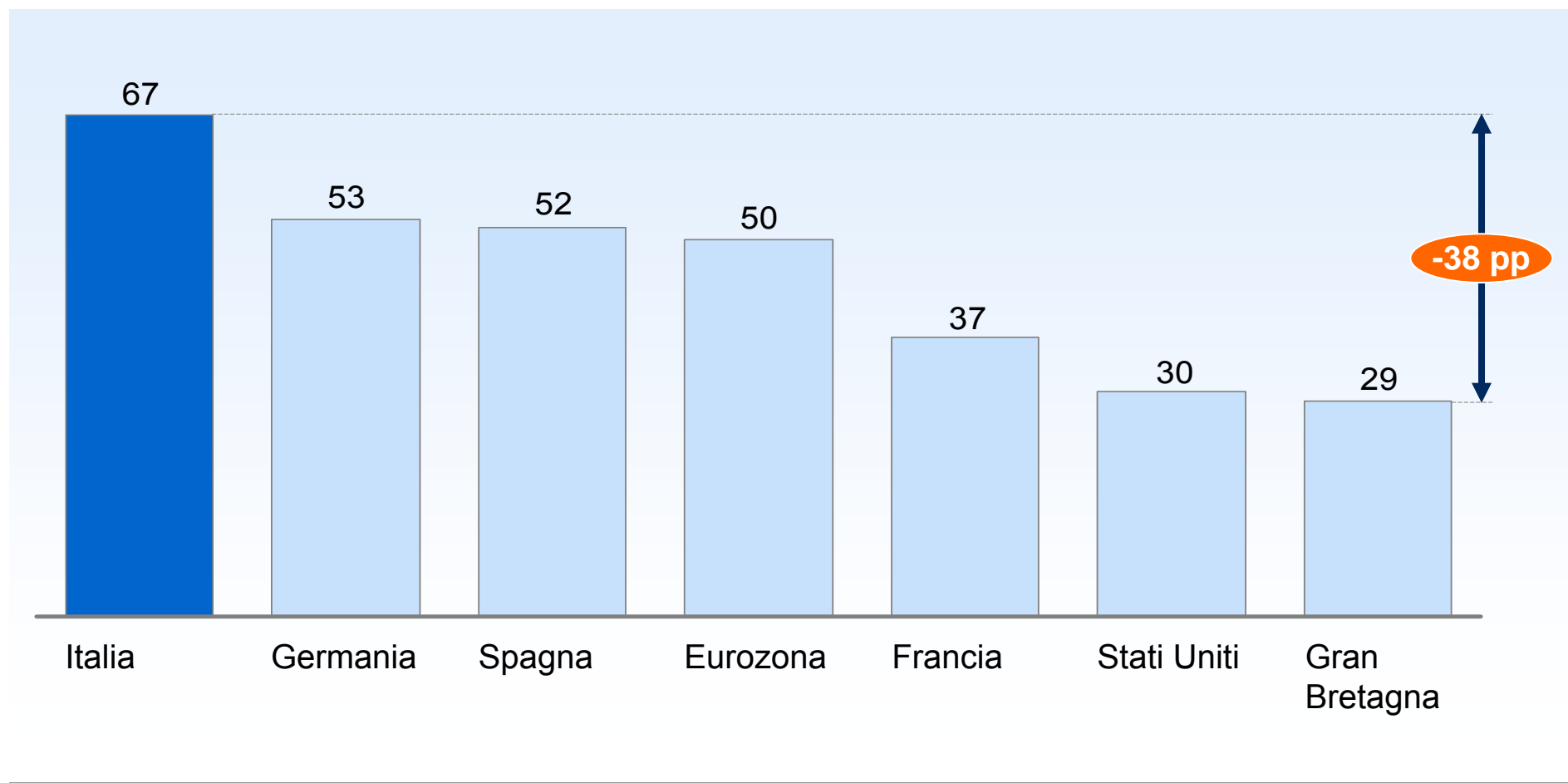
2010, per cento



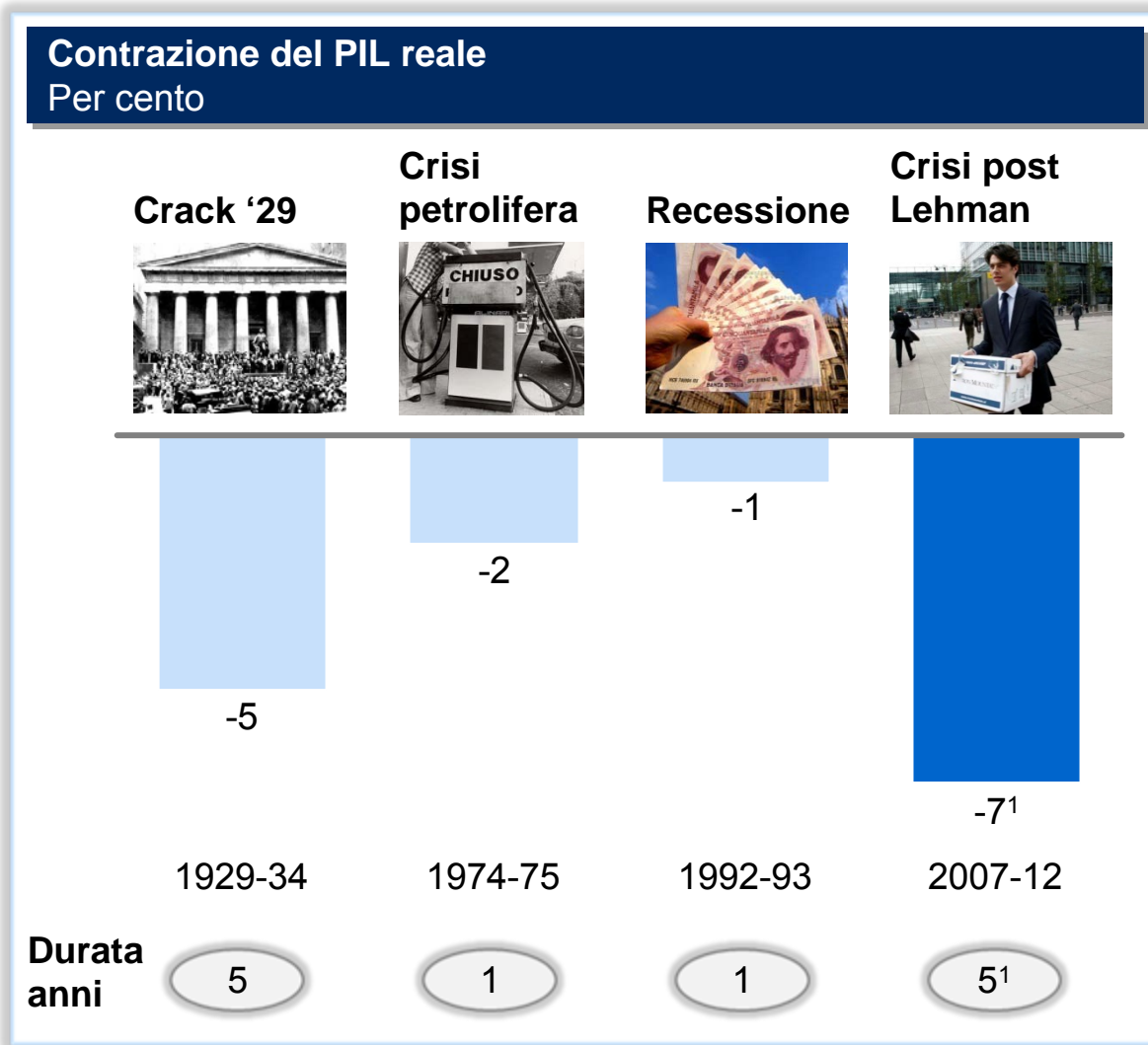
In Italia la maggior parte del credito alle imprese è erogato dal sistema bancario, con livelli superiori rispetto ai paesi esteri

Quota di debito bancario su debiti finanziari imprese, 2012

Per cento



Stiamo vivendo la crisi economica più grave del secolo e di conseguenza il sistema imprenditoriale e finanziario sta soffrendo



- **Collasso degli investimenti privati -81 Miliardi nel 2007-2011**
- **Esplosione delle sofferenze bancarie**
- **Aumento della disoccupazione**
- **Calo del potere d'acquisto delle famiglie**

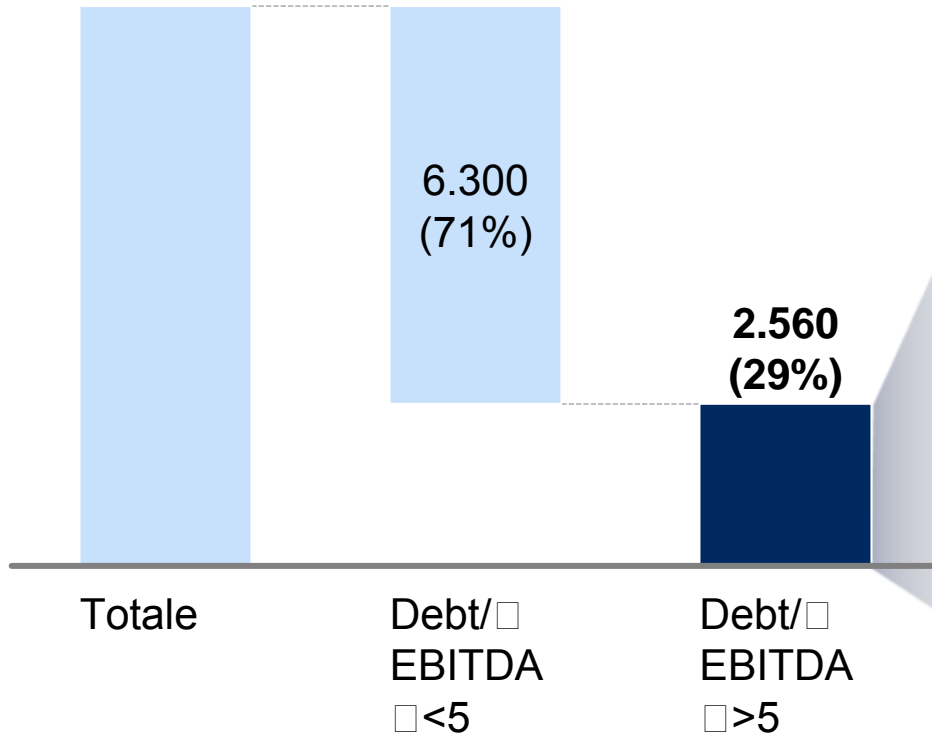
¹ Contrazione in corso anche nel 2013

Una quota elevata di medie imprese italiane è in una situazione di forte difficoltà finanziaria

2011

Medie aziende italiane con fatturato tra 30 e 500 milioni 2011

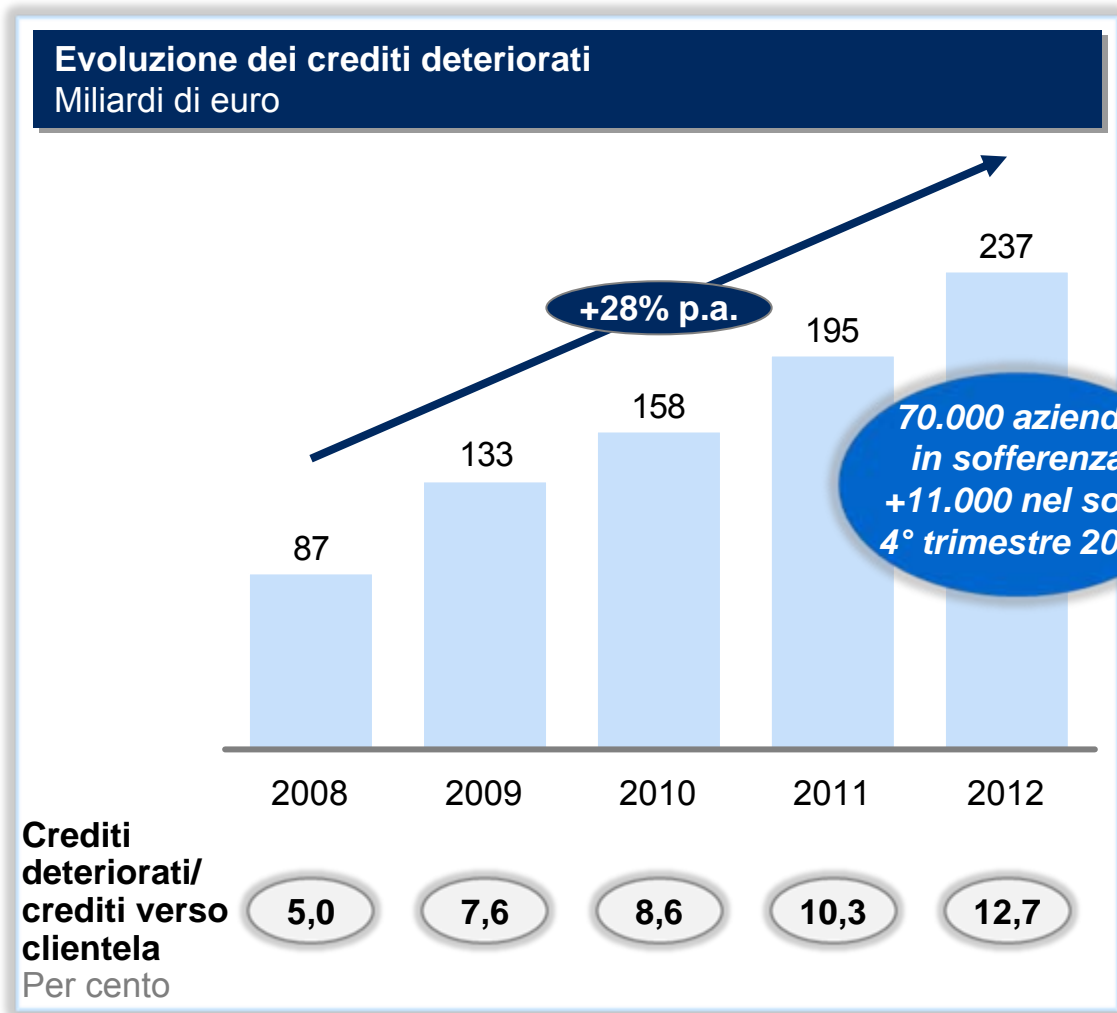
100% = 8.860



- **~2,600 imprese** con debiti molto elevati in stato di tensione finanziaria
- Oltre **200 miliardi** di fatturato e circa **450.000 dipendenti** “a rischio”
- Quasi **100 miliardi di debiti** finanziari complessivi

**Necessità di
meccanismi per
selezionare e
ristrutturare le aziende
con potenziale
industriale**

L'aumento delle sofferenze genera un circolo vizioso che porta all'ulteriore riduzione del credito



1 Contrazione in corso anche nel 2013

... la situazione è resa più difficile dalle regole di Basilea

$$\text{Capitale assorbito} = \text{PD} \times \text{EAD} \times \text{LGD}$$



Probabilità di default



È calcolata in base ai dati storici (aumenta in caso di recessione)



Esposizione al default



L'ammontare esposizione della Banca (aumenta se le aziende usano tutte le linee di credito)



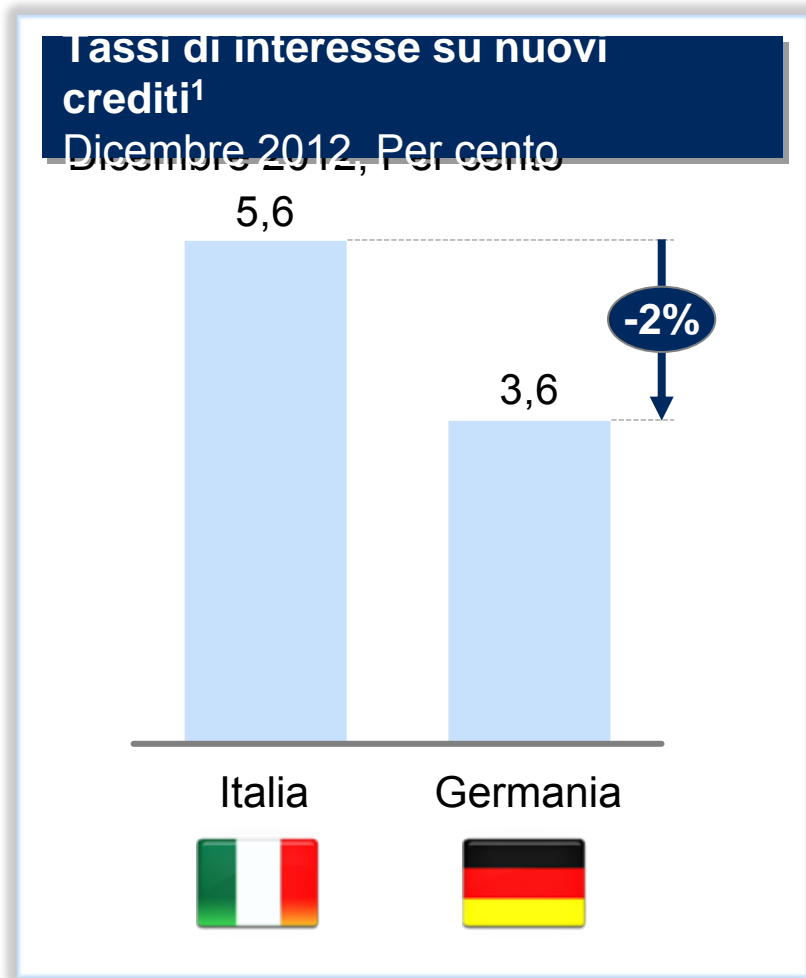
Perdita in caso di default



Dipende in parte dalle garanzie (che perdono valore durante una recessione)

In caso di crisi economica il capitale che le banche devono detenere a fronte di ogni prestito aumenta quasi automaticamente

Il differenziale nel costo del credito agisce come “tassa” occulta sulla competitività delle imprese



**Δ costo del credito
uguale a 2 mila euro
per dipendente medio**

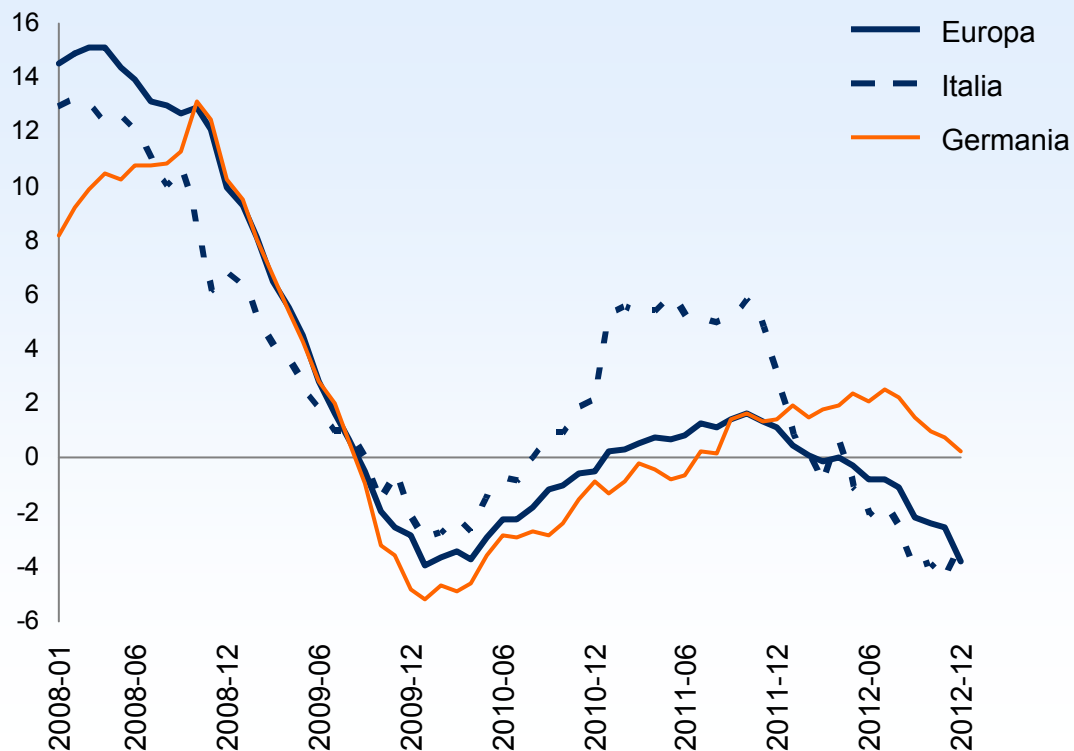
**Δ svantaggio
competitivo con
imprese tedesche pari
a:**

- 4-5% costo del lavoro
- 10% utili operativi

¹ Crediti tra 1 e 5 anni, imprese <1 milione di euro

Il credit crunch può quindi generare un freno all'economia

Calano i prestiti alle imprese... 2008-2012



... ma servono immensi capitali per rilanciare l'economia

**Capitali necessari a sostenere gli
investimenti delle aziende nei prossimi
cinque anni secondo Confindustria**

Scenario
base

90

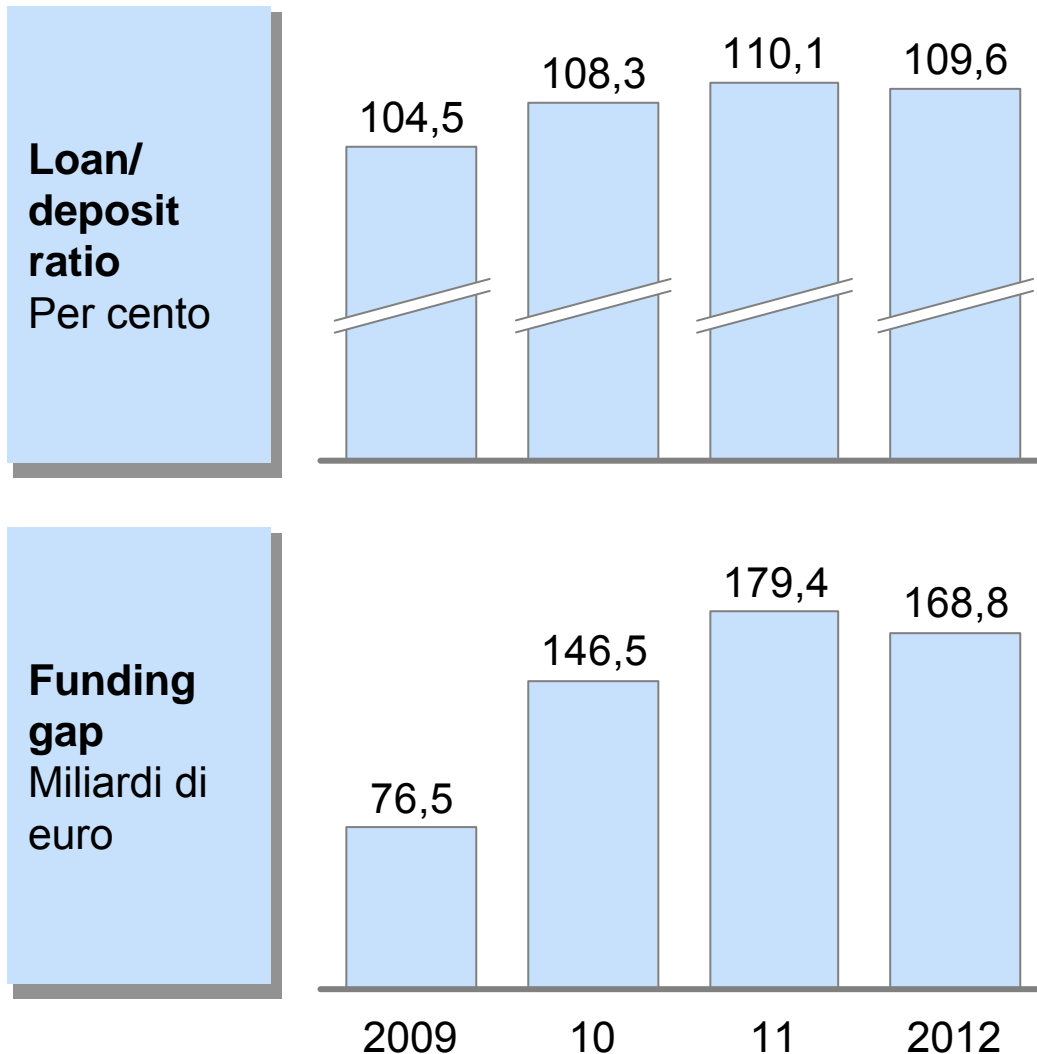
Miliardi di €
addizionali

Scenario
conservativo

196

Miliardi di €
addizionali

Anche in futuro le Banche non potranno aumentare facilmente il volume dei crediti



“Le problematiche nella crescita della raccolta da depositi richiedono che le banche gradualmente recuperino un bilanciamento adeguato tra prestiti e fonti stabili di finanziamento”

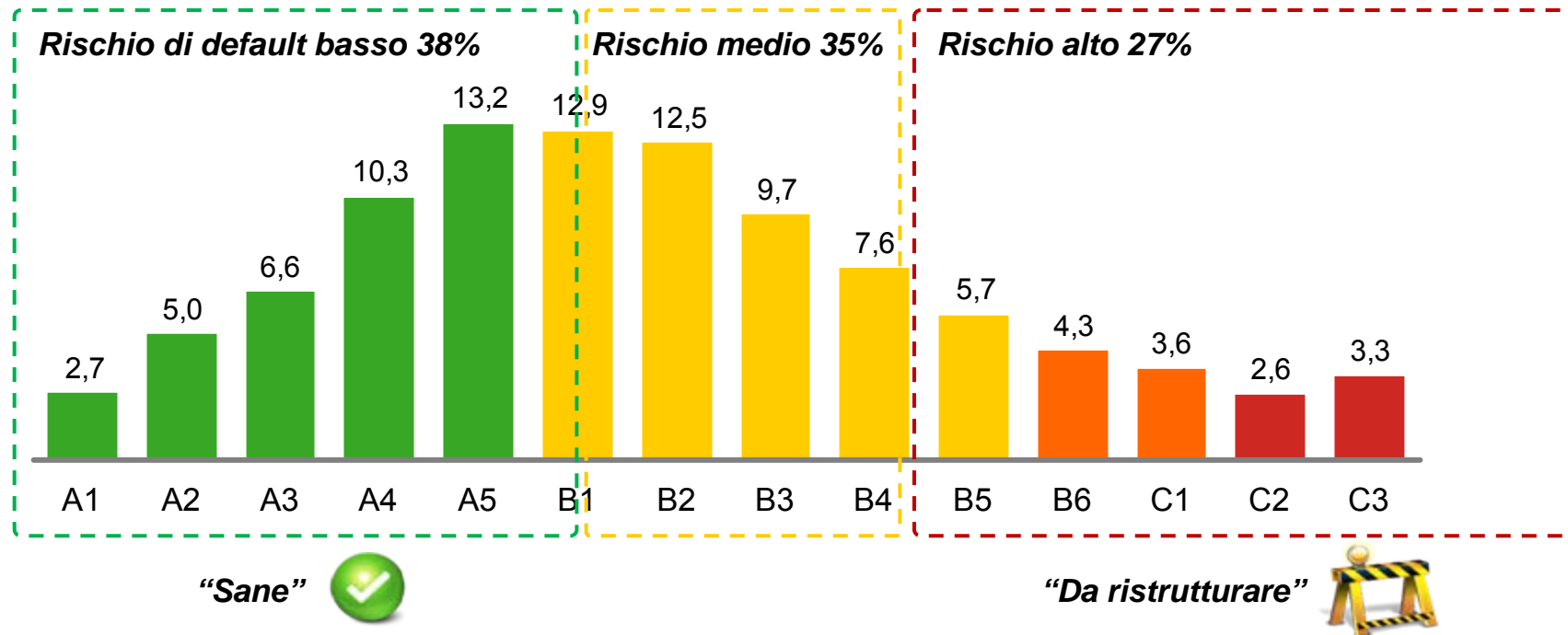
– Banca d'Italia

Il recupero di un rapporto tra prestiti e depositi pari a 1 richiederebbe la riduzione di oltre 150 miliardi di prestiti o maggiori depositi per un ammontare simile

Che fare? Distinguere tra aziende “sane” e aziende “ad alto debito” da ristrutturare

Distribuzione delle imprese italiane per classe di rating¹

2012
Per cento



Focus

- Creare canali e strumenti per facilitare accesso al credito e riduzione di costo

- Favorire meccanismi di “mercato” per selezionare e risanare le aziende con potenziale

¹ Analisi effettuata su un campione di 100.000 imprese italiane con fatturato superiore a 5 milioni di euro

1

Per le piccole aziende si può ipotizzare un intervento di “Credit Enhancement” per abbassarne il rating medio

Obiettivi

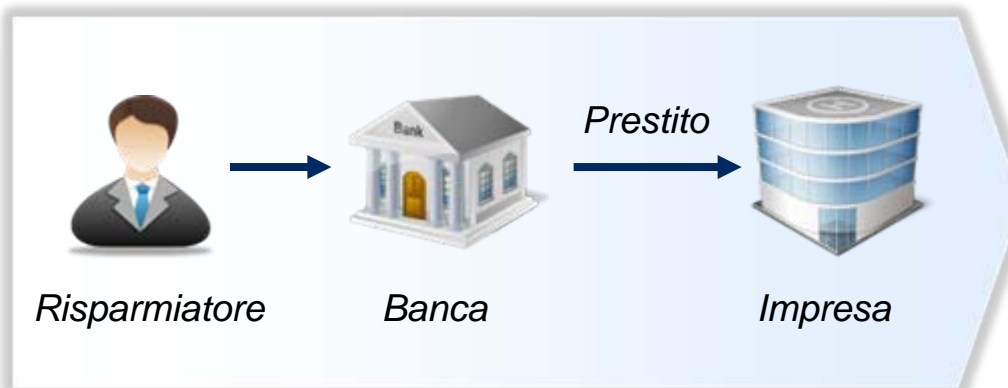
- Migliorare l'accesso al credito
- Ridurre il costo del credito per le piccole aziende
- Eliminare lo svantaggio competitivo con i concorrenti tedeschi e francesi

- Programma di “Credit Enhancement” per **nuovi** crediti erogati a PMI in buono standing creditizio
- Garanzia emessa da un veicolo finanziario con rating elevato per rendere crediti rifinanziabili da BCE
- Capitalizzazione veicolo con fondi strutturali europei (con 10 miliardi è possibile garantire oltre 100 miliardi di nuovo credito)

2

I Mini Bond e fondi chiusi di credito possono creare un canale di finanziamento delle imprese complementare al Canale bancario

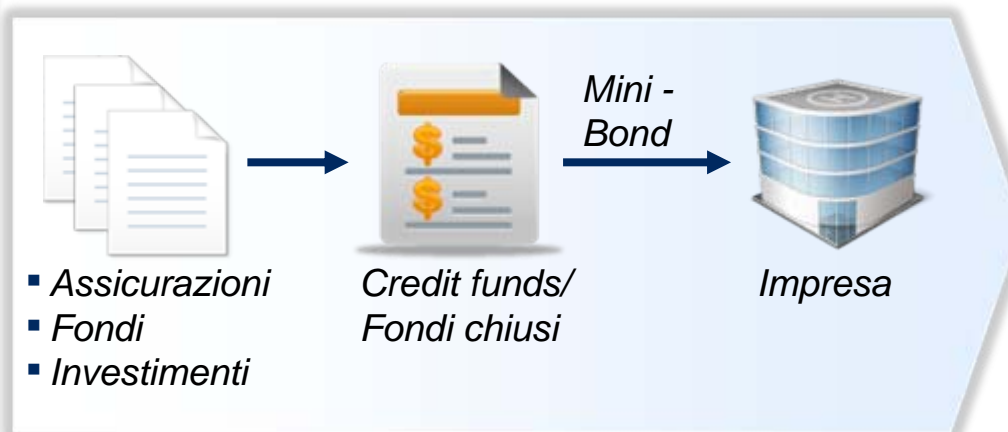
Canale Tradizionale



Scenario a 5 anni

80-85% dei finanziamenti alle imprese

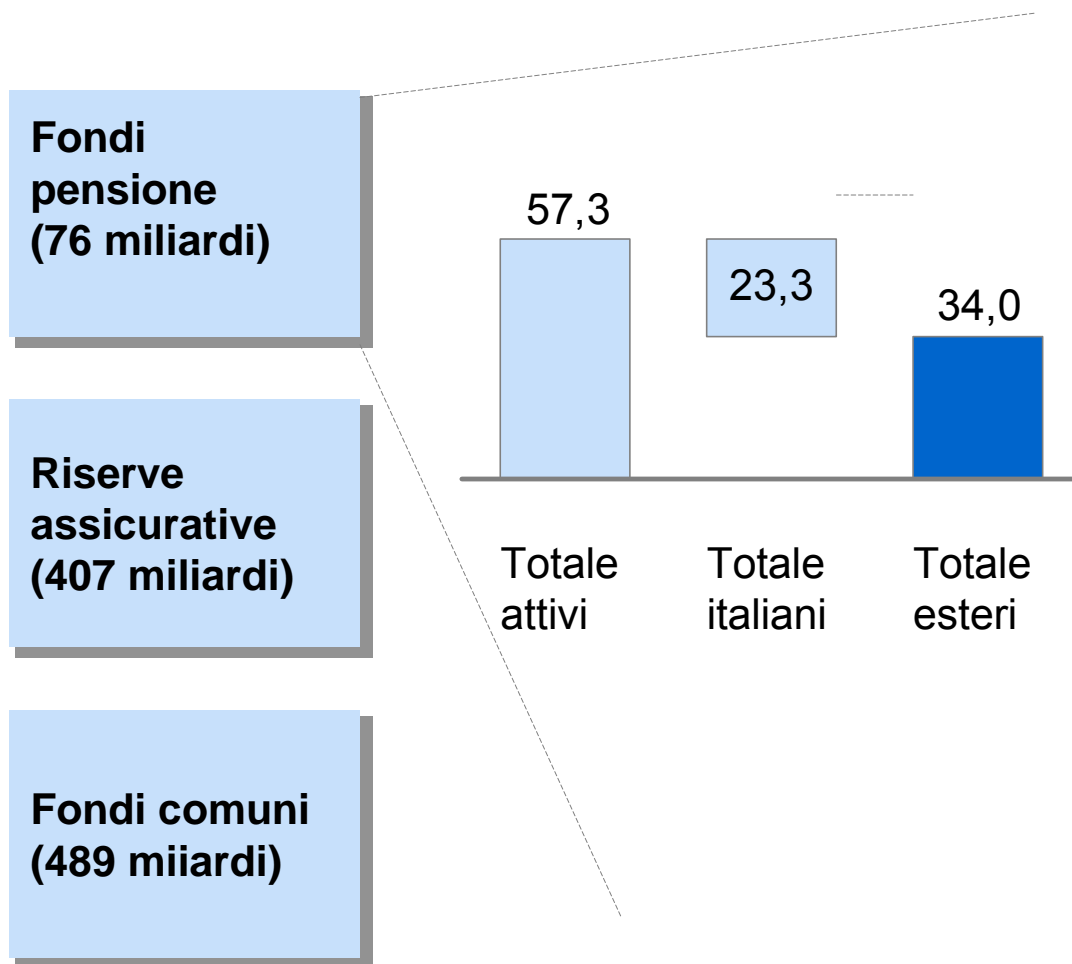
Canale Complementare



10-15% del finanziamento alle imprese

- I Mini Bond introdotti dal “DL crescita” non sono decollati per mancanza di investitori
- Possibili investitori possono essere fondi pensione, assicurazioni e/o “fondi chiusi” specializzati nel credito delle PMI

Il risparmio italiano non è investito sulle Aziende italiane



- Se una quota del 3-5% del patrimonio dei gestori istituzionali del risparmio fosse allocata sulle medie imprese italiane si genererebbe un flusso di “30-50” miliardi di nuova finanza per l’economia
- Necessità di identificare meccanismi per evitare rischi di “moral hazard” delle banche



1 Solo fondi negoziali

3 Occorre favorire soluzioni di «mercato» per la ristrutturazione delle aziende in distress finanziario

Strategie di ristrutturazione industriale

Selezionare le imprese con potenziale industriale (“non decotte”) cioè:

- In settori con potenziale
- Con “marchi” o “prodotti” competitivi



a. Professiona-
lizzare
management



b. Consolidare
settori
frammentati



c. Spinta
all'internazio-
nalizzazione

Requisiti soluzione di «sistema»

- Soluzione di “mercato” senza nuovi oneri per la Finanza Pubblica
- Soluzione “selettiva” basata su strategia di valorizzazione della singola azienda
- Supporto alla creazione di specialisti italiani di turn-around*
- Revisione legge fallimentare (prevedere confronto tra offerte alternative in caso di concordato)
- Eventuali agevolazioni fiscali per il nuovo capitale immesso in azienda possono essere utili

*oggi solo due fondi attivi nel paese (Orlando e Atlantis) con meno di 10 professionisti complessivi

In sintesi: cosa si può fare?

Aziende

“Buone”



“Da ristrutturare”



Grandi

← Soluzioni ad hoc dal mercato →

Medie

2 Fondi di credito e Mini Bond

Piccole

1 Credit Enhancement con fondo di garanzia

3 Facilitare creazione di fondi “di mercato” specializzati in turn-around



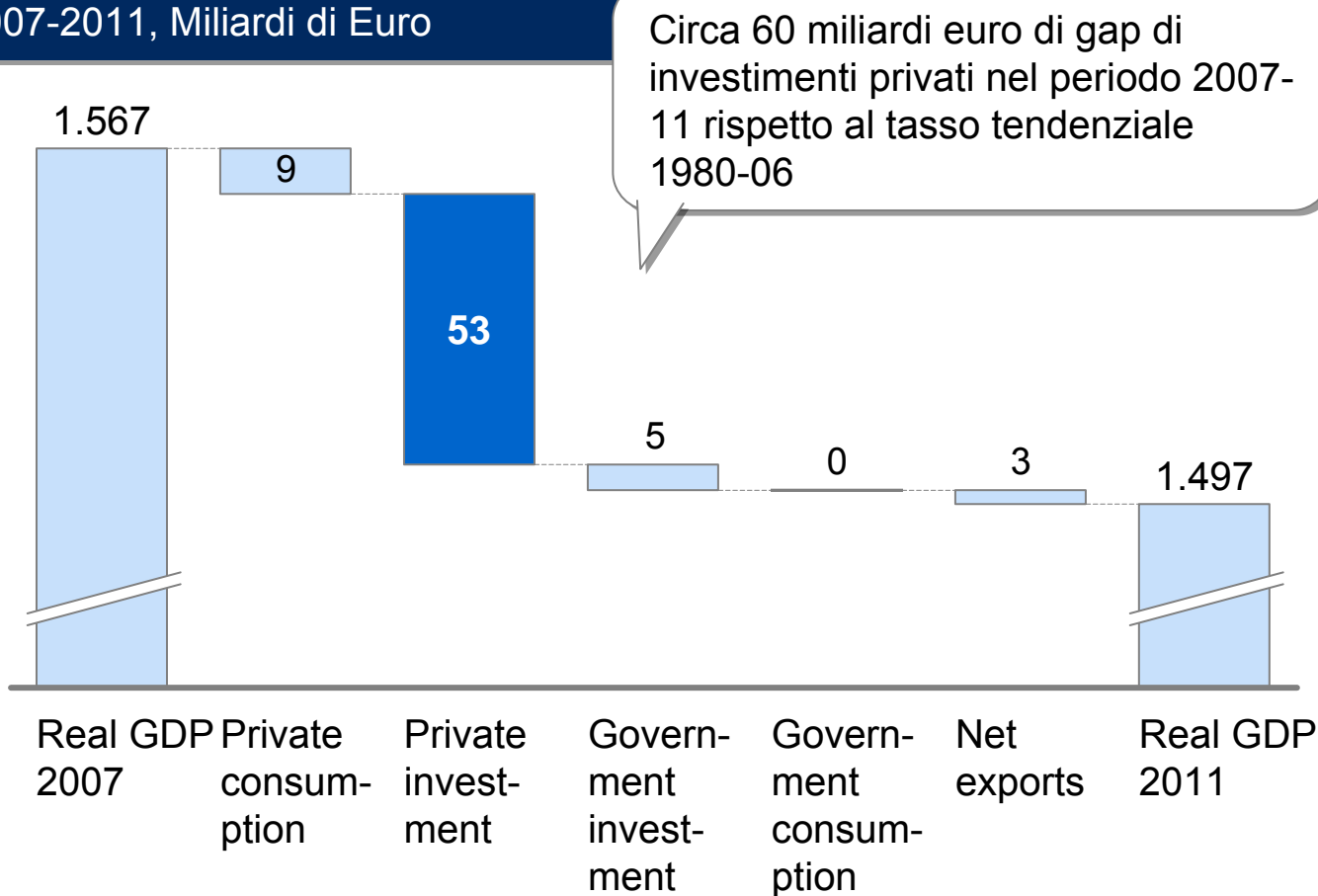
**Grazie per
l'attenzione**

Crisis

Back-up

1 Il collasso degli investimenti privati è stato il driver principale del crollo del PIL – occorre riavviare il ciclo del credito

Variazione PIL reale
2007-2011, Miliardi di Euro



La crisi economica degli ultimi anni ha spinto le imprese a finanziare con debito bancario il circolante a discapito degli investimenti

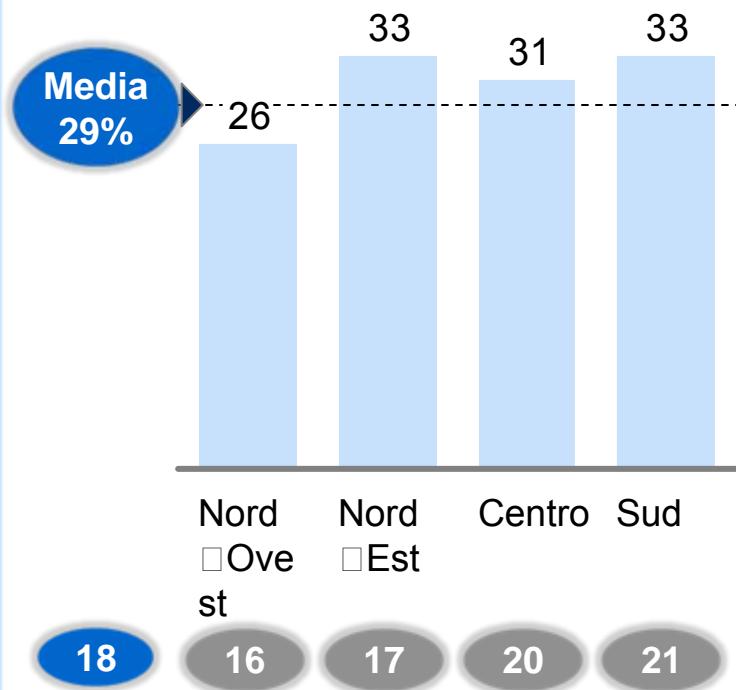
La difficoltà è omogenea tra settori e geografie

Aziende con Debt/EBITDA >5

2011, fatturato tra 30 e 500 milioni

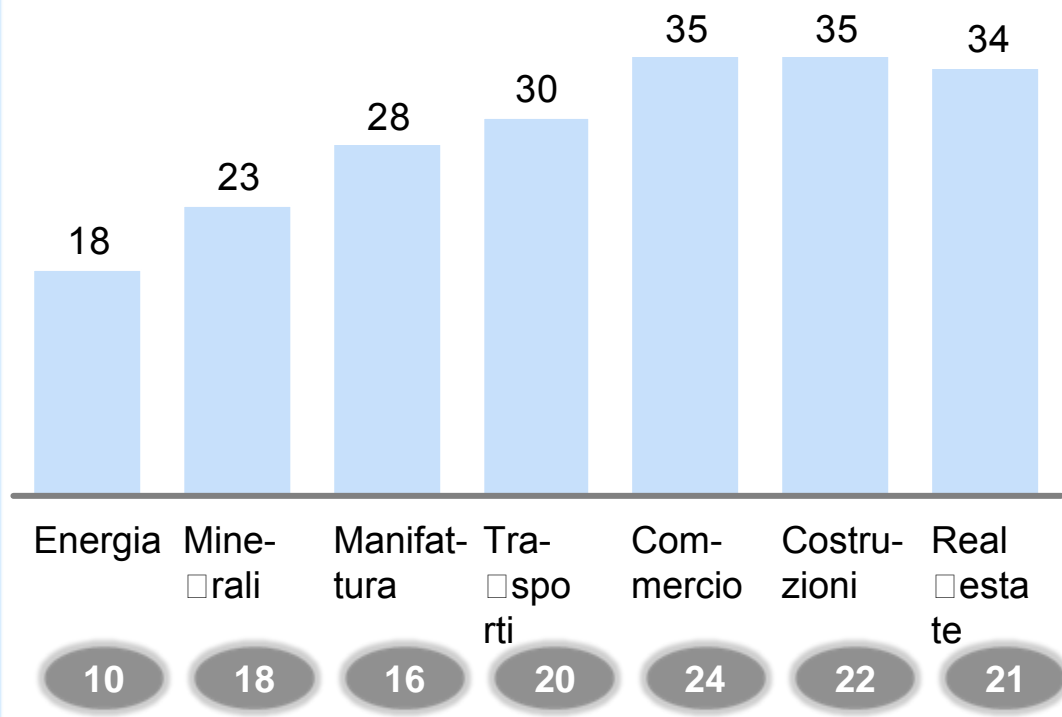
Mix geografico

Percentuale sul totale imprese nel cluster



Mix settoriale

Percentuale imprese nel cluster



Debt/
EBITDA
>8

In Italia non vi sono operatori mid market che possano ristrutturare aziende in crisi ma ancora con potenziale industriale

**Azienda
in crisi
finanziaria e
industriale**

**Limitate
competenze
industriali**

**Assenza di
operatori di
private equity**

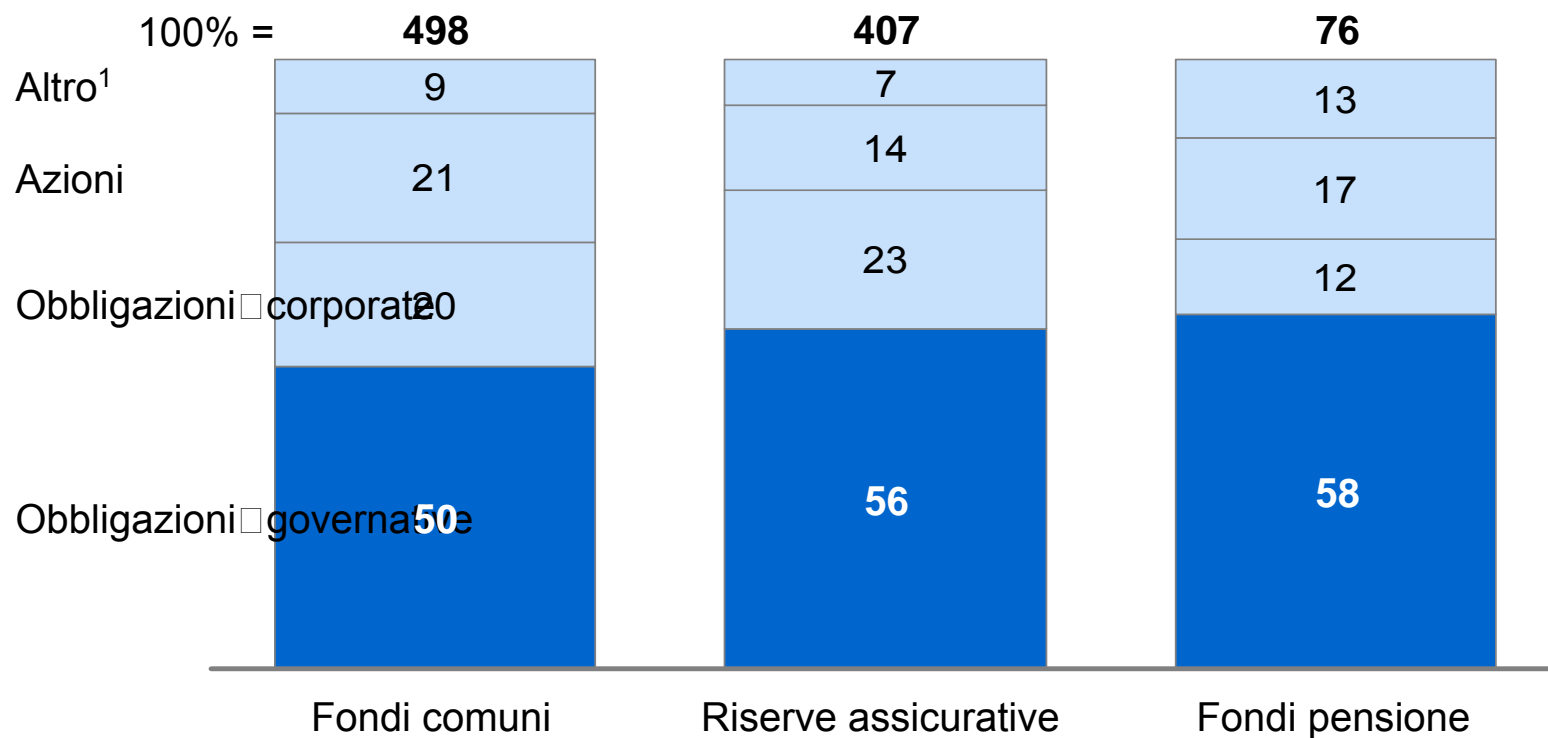
**Ristruttura-
zione “contro
le banche e
fornitori”**

- Banche non hanno le competenze per gestire operazioni di ristrutturazione
- Imprenditore non è disponibile ad investire nel rilancio della sua azienda e talvolta non ha le competenze per farlo
- Solo due operatori in Italia specializzati in turn around (Orlando e Atlantis) con meno di 200 milioni di capitale complessivo e meno di 10 professionisti
- Fondi internazionali (Oaktree, Anchorage) operano solo su deal superiori a >100 m.ni
- I fondi di ristrutturazioni e i concordati preventivi tipicamente offrono 10-20% del valore del credito

Più della metà delle masse gestite in Italia è investita in obbligazioni governative

Masse gestite in Italia per tipologia di investimento

2012, miliardi di euro, per cento



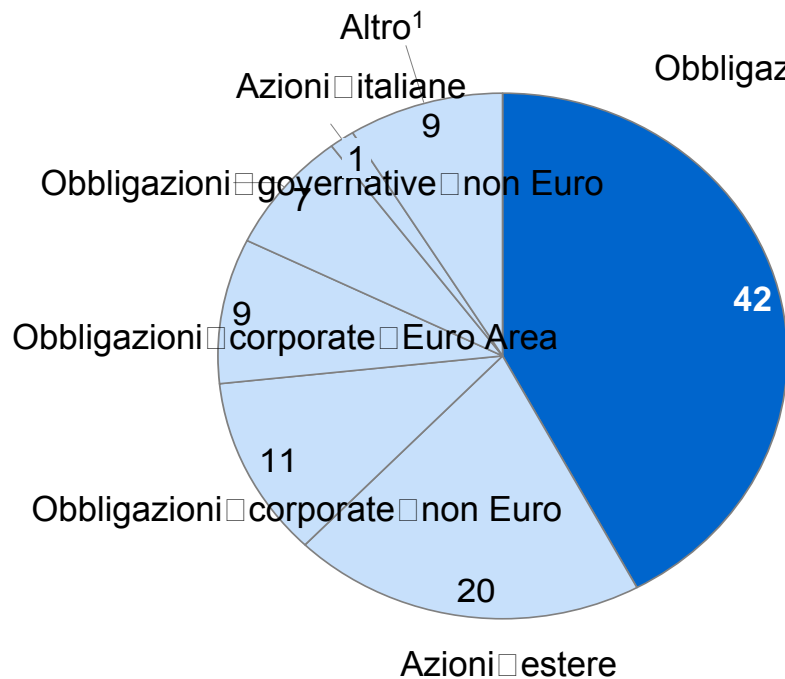
¹ Include liquidità e real estate

Per fondi comuni e fondi pensione la componente obbligazionaria governativa è sbilanciata su Euro Area e Italia

Masse gestite da fondi comuni

2012, per cento

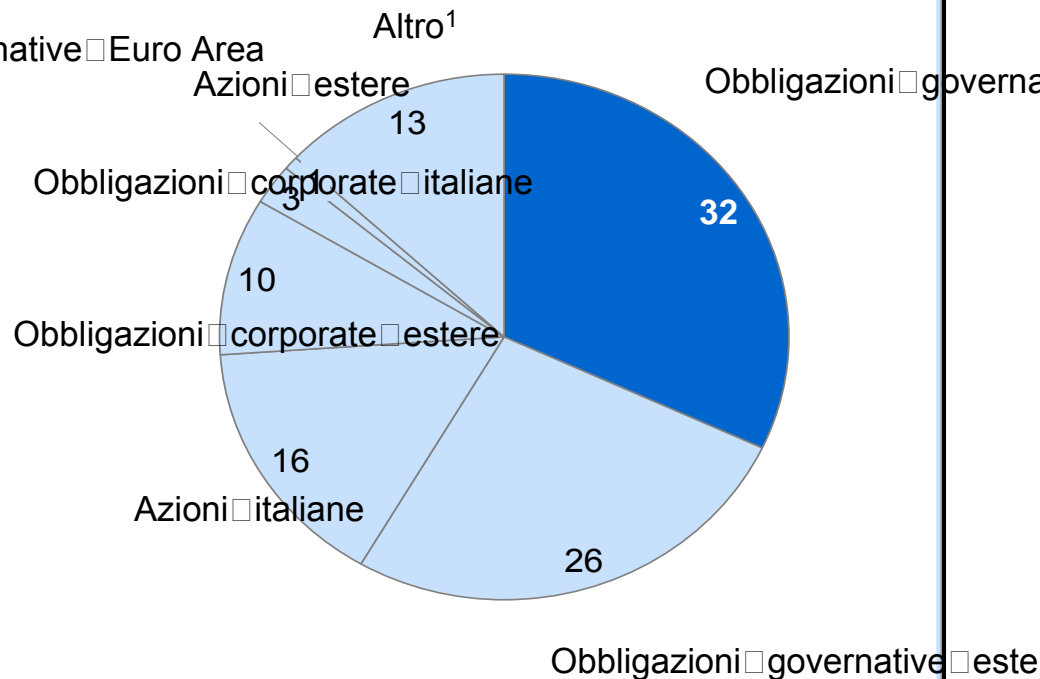
100% = 498 miliardi di euro



Masse gestite da fondi pensione

2012, per cento

100% = 76 miliardi di euro

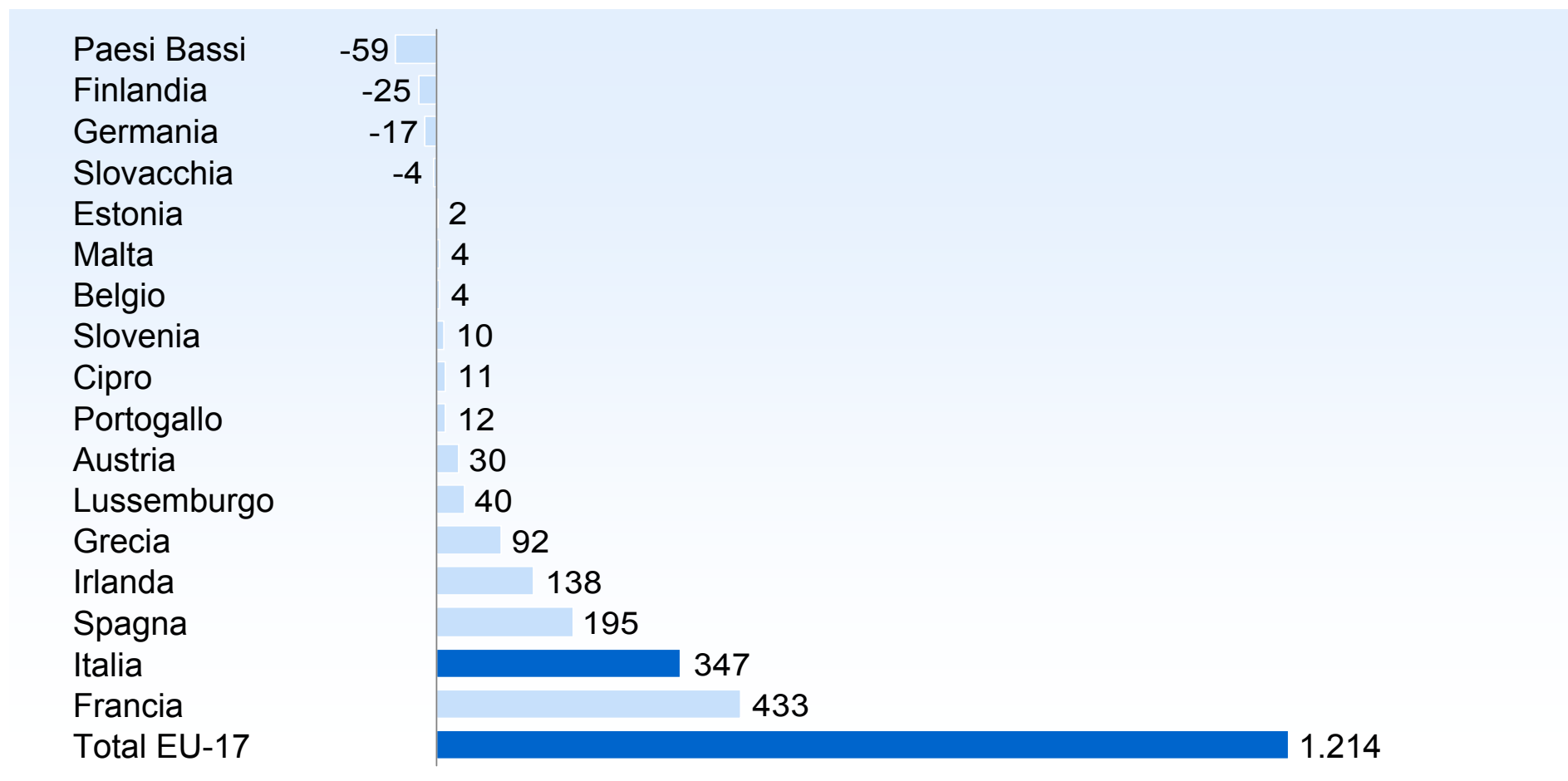


¹ Include liquidità e real estate

La completa implementazione di Basilea III richiederà alle banche italiane 347 miliardi di euro di capitale a fronte degli oltre 1.200 europei

Funding gap regolamentare al 2019¹

Miliardi di euro



¹ Stima degli impatti sul capitale di Basilea III

A dynamic splash of blue water with bubbles, flowing horizontally across the lower half of the slide. The water is captured in motion, with various droplets and ripples visible.

**Grazie per
l'attenzione**