

Evitare la morte per asfissia del sistema delle imprese

Una proposta per fornire liquidità d'urgenza
alle imprese affette da CoronaVirus

di STEFANO VISALLI e CARLOTTA DE FRANCESCHI

Action Institute

25 Marzo 2020

Action Institute è un “Action Tank” indipendente ed apolitico che vuole catalizzare le migliori energie intellettuali del Paese in un impegno civico a beneficio delle Istituzioni e della Società. Action Institute è costituito da un gruppo di professionisti che si sono distinti nel proprio campo di appartenenza e che lavorano a titolo puramente personale e pro bono per fare proposte attuali, pratiche e d'impatto che permettano di rilanciare la competitività del Sistema Italia. Action Institute vuole aggregare persone di massima integrità e motivate da una forte passione civica provenienti dal mondo delle professioni, dell'industria, della finanza, dell'imprenditoria, della consulenza, dell'accademia, della pubblica amministrazione, della magistratura, della cultura, della scienza e dei media.

Una proposta per fornire liquidità d'urgenza alle imprese affette da CoronaVirus.

Nelle prossime settimane e mesi, le aziende di tutte le dimensioni si troveranno di fronte ad un collasso verticale degli ordini, dei fatturati e degli incassi. A fronte di questa situazione, già in essere in molte importanti filiere industriali e dei servizi, le imprese si troveranno in crisi di liquidità e saranno quindi obbligate a ritardare e/o congelare i pagamenti a fornitori, erario e persino dipendenti, generando un effetto a cascata di contrazione della liquidità.

Stiamo quindi per assistere ad un *liquidity crunch* per il sistema delle imprese - simile per dinamica, ma molto più letale dei tipici *liquidity crunch* del sistema bancario a cavallo del 1800-1900. Le stime Cerved di un 10% di aziende che falliranno per effetto di questa emergenza sanitaria rischiano di essere approssimate per difetto. Il rischio è che questo numero possa moltiplicarsi per due o per tre generando milioni di nuovi disoccupati e disperdendo una parte significativa del patrimonio di *know how* industriale del Paese.

Fortunatamente per affrontare le crisi di liquidità bancarie tipiche del 1800, fu inventato il concetto di *lender of last resort*, cioè di un soggetto - le banche centrali - che potesse fornire liquidità illimitata alle banche per permettere di far fronte a crisi di panico.

Oggi dobbiamo mettere insieme uno schema molto simile per le imprese (e anche per i cittadini ma questo non è oggetto di questa nota) evitando rischi di *moral hazard* e concentrando il supporto nel garantire nuova liquidità alle imprese. Riteniamo che questi obiettivi possano essere raggiunti applicando i concetti di *DIP (Debtor in Possession) financing* di cultura anglosassone estendendo il concetto di predeuzione già previsto nella nostra normativa fallimentare proprio per fornire liquidità e salvare imprese in crisi. La

Evitare la morte per asfissia del sistema delle imprese

nuova liquidità sarebbe quindi antergata ai creditori chirografi esistenti riducendone enormemente il rischio.

La proposta di Action Institute è di fornire una linea di liquidità aggiuntiva, in prededuzione, assistita da garanzia statale, ad erogazione rapida ed automatica, in misura proporzionale ai danni subiti dall'impresa per effetto del CoronaVirus.

- **Tipo Linea:** *Standby facility* a tasso zero, rimborso rateale in 5 anni con 1 anno di pre-ammortamento
- **Modalità di tiraggio:** su base mensile
- **Importo:** il 30% della differenza tra fatturato realizzato nel mese del 2020 e fatturato realizzato nello stesso mese del 2019
- **Forma tecnica:** Finanza in prededuzione ex legge (questo richiede un DL *ad hoc*)
- **Modalità di erogazione:** Liquidità messa a disposizione da CDP attraverso le circa 40 banche aderenti alla convenzione per liquidità
- **Platea di imprese accedenti:** Tutte le imprese superiori ai 10 milioni di fatturato *incluse le imprese che sono in ristrutturazione ex Art67 o 182bis Legge Fallimentare o comunque classificate tra gli NPE (Non performing exposure bancarie) purché abbiano regolarmente prodotto nei 3 mesi precedenti il 1 marzo 2020.*

Riteniamo che in tempi brevi la CDP possa e debba fornire oltre 100 miliardi di liquidità al sistema delle imprese, utilizzando una parte dell'importante surplus sul conto corrente di Tesoreria con il MEF, e che, considerato il limitato rischio di finanza in pre-deduzione, ampiamente diversificata, una garanzia statale di questo importo possa assorbire circa 1

Evitare la morte per asfissia del sistema delle imprese

miliardo di risorse pubbliche (ipotizzando un *default rate* del 5% ed una *loss given default* del 20%).

Autori

STEFANO VISALLI

CARLOTTA DE FRANCESCHI