Proposte al Governo da inserire nel decreto-legge in fase di elaborazione

Le disposizioni contenute nel D.L. n. 23 dell'8 aprile 2020 c.d. "Decreto Liquidità" hanno previsto un sostegno alla liquidità delle imprese attraverso lo strumento della garanzia pubblica sui finanziamenti erogati dal sistema bancario il quale, grazie all'effetto leva che esercita, se ben calibrato, permette un impatto limitato sulla finanza pubblica. Tale strumento, se accompagnato da procedure attuative semplificate che ne permettano la tempestività nell'erogazione, oltre ad una dotazione finanziaria adeguata, potrebbe permettere alle imprese un polmone di liquidità indispensabile nel breve periodo alla ripresa dell'attività in un momento in cui i ricavi si sono significativamente ridotti a causa dell'emergenza sanitaria da Covid 19. La sola concessione di finanziamenti alle imprese tuttavia non rappresenta, se non integrata da altre misure, la soluzione efficace che permetterà di risollevare il tessuto produttivo del Paese. Se infatti, da un lato il polmone della finanza erogata dal sistema bancario fornirà ossigeno alle imprese, dall'altro è evidente che l'indebitamento delle aziende italiane aumenterà con effetti significativi sulla sua sostenibilità per l'intero sistema produttivo, il che potrebbe causare l'accumulo di crediti deteriorati nel bilancio delle banche con conseguenti rischi sistemici.

Occorre pertanto adottare ulteriori soluzioni che permettano di rafforzare la solidità patrimoniale delle imprese italiane. A tal fine, il prossimo decreto di aprile dovrebbe contenere disposizioni volte a favorire la capitalizzazione delle imprese che hanno subito il lockdown e che, prevedibilmente, chiuderanno l'esercizio 2020 con perdite significative anche con uno sguardo a sistemi di governance che ne favoriscano la

sana e prudente gestione. Per le PMI, con fatturati inferiori a 20 milioni di euro, si potrebbe intervenire con trasferimenti diretti a fondo perduto sottoposti alla sola condizione che siano sufficienti a ricondurre l'attività in una condizione di equilibrio economico patrimoniale e finanziario attestata da professionisti esperti indipendenti iscritti in appositi albi. Tali trasferimenti diretti potrebbero essere anticipati da strumenti finanziari di breve termine, quali ad es. le cambiali finanziarie, da trasformare in contributi a fondo perduto al verificarsi delle condizioni di equilibrio attestate dai suddetti professionisti.

Per le imprese di medie-grandi dimensioni, sarebbe necessario che il decreto prevedesse la possibilità che una parte dei finanziamenti ottenuti con lo strumento delle garanzie possa essere convertito in strumenti di ricapitalizzazione delle imprese emittenti. Il finanziamento dovrebbe prevedere un'opzione del sottoscrittore, negoziabile in qualsiasi momento nel mercato dei capitali, alla conversione in capitale a partire da una certa data e ad un concambio prefissati alla data di emissione. Il decreto n.23/2020 ha previsto che i finanziamenti garantiti possano essere concessi da istituzioni finanziarie nazionali ed internazionali e da altri soggetti abilitati all'esercizio del credito, mentre occorrerebbe estendere la facoltà di erogare le somme garantite anche ad investitori professionali e a fondi chiusi ai quali concedere la possibilità di sottoscrivere obbligazioni convertibili e speciali strumenti partecipativi dotati della suddetta garanzia. Ai soci dell'emittente dovrebbe essere data la possibilità di partecipare all'aumento di capitale deliberato in occasione dell'emissione degli strumenti finanziari, come pure dovrebbe essere previsto un sistema di buona governance ispirato al Codice di Corporate Governance delle società quotate disegnato secondo criteri di proporzionalità tenuto conto delle dimensioni e della complessità dell'emittente. L'emissione dovrebbe poi prevedere e facilitare meccanismi di uscita da parte dei sottoscrittori anche attraverso il ricorso

al mercato dei capitali.

Siamo del parere infatti che i normali canali di finanziamento, offerti dal sistema bancario, pur fondamentali in ordinari periodi di operatività, non sono sufficienti in un periodo di drammatica emergenza quale l'attuale.

E' evidente infatti la difficoltà del sistema bancario nel soddisfare le richieste delle Imprese (credit crunch) a causa di stringenti vincoli normativi imposti dalle autorità di vigilanza. Occorre prevedere strumenti finanziari che permettano la progressiva disintermediazione dal sistema bancario e la contestuale ricapitalizzazione delle aziende come quelli appena descritti accompagnati da adeguati presidi di gestione e monitoraggio delle informazioni rilevanti per il costante controllo degli indicatori di equilibrio reddituale, patrimoniale e finanziario.

Paolo Costanzo

Alberto Canclini

Francesca Novati