

SOSEWEST

Workshop Economico, Statistico e Tecnologico

L'ECOSISTEMA DELL'EMERGENZA

VERSO UN'ITALIA DATA DRIVEN

8 Aprile 2021

L'industria italiana all'uscita dalla pandemia

Fabiano Schivardi, Luiss e EIEF

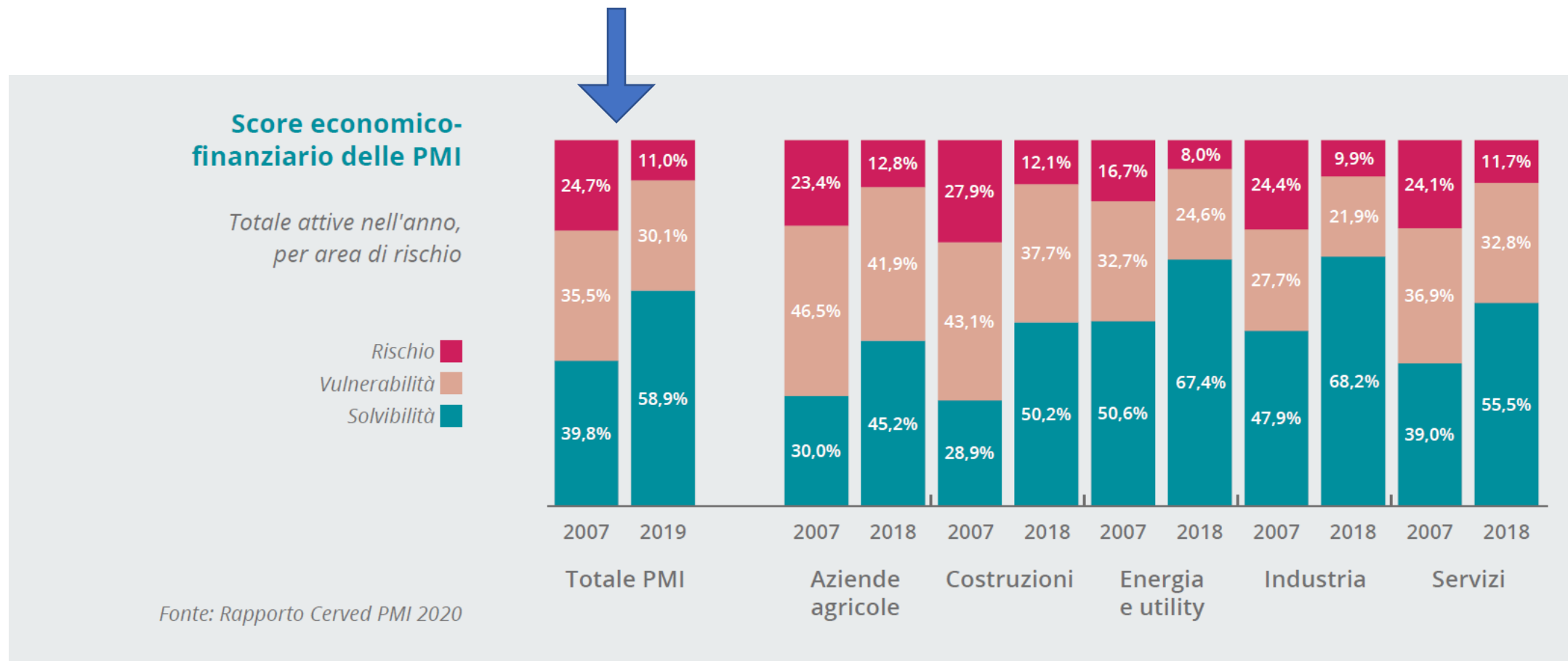
Roadmap

1. Come erano arrivate le PMI alla crisi? Finanza e controllo
2. Perché la pandemia ha accelerato la necessità di crescere, aprendosi a capitali e competenze esterne?
3. La crisi: le conseguenze possibili e l'effetto delle politiche
4. La fine della fase acuta e la gestione del «recovery»: ha senso l'intervento dello Stato, e in che forma?

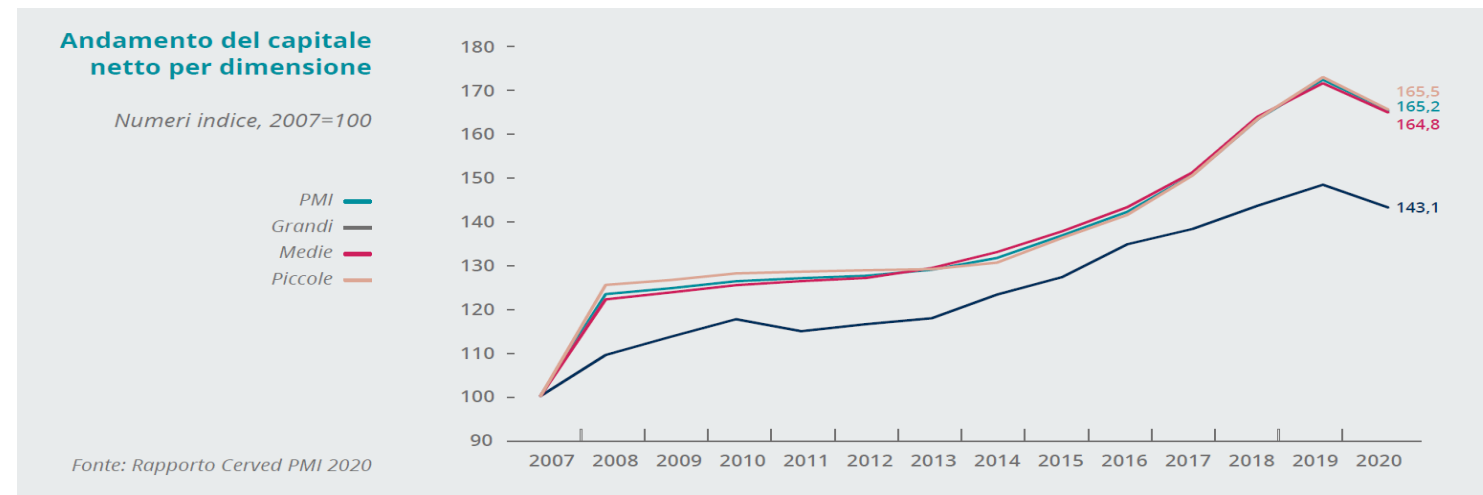
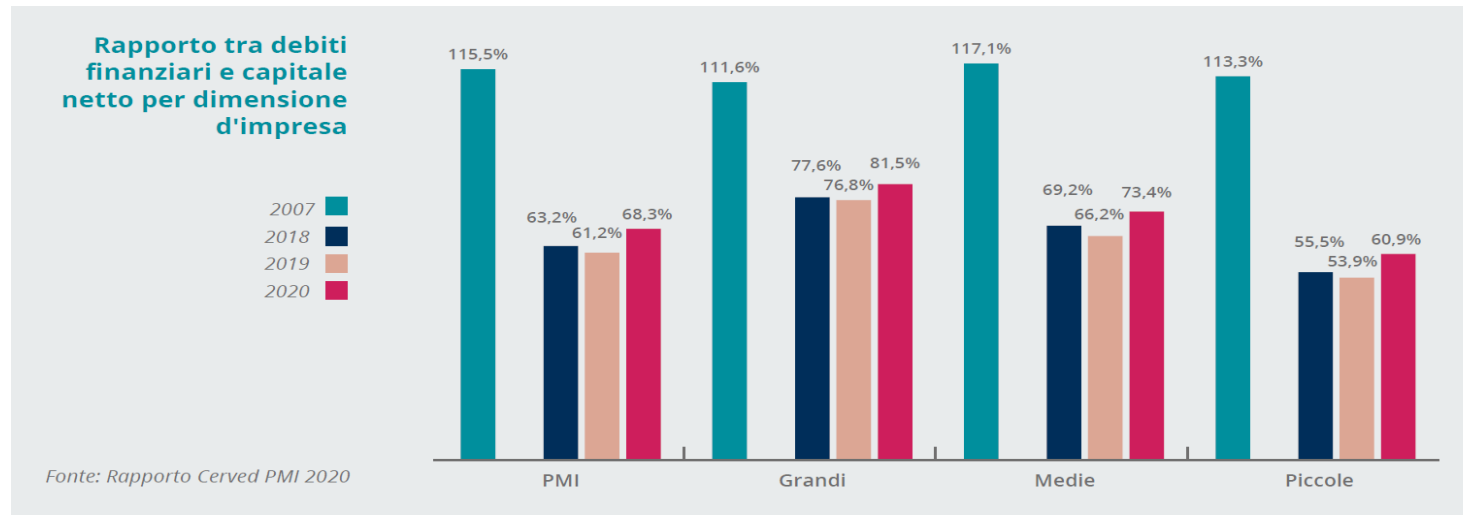
Roadmap

1. Come erano arrivate le PMI alla crisi? Finanza e controllo
2. Perché la pandemia ha accelerato la necessità di crescere, aprendosi a capitali e competenze esterne?
3. La crisi: le conseguenze possibili e l'effetto delle politiche
4. La fine della fase acuta e la gestione del «recovery»: ha senso l'intervento dello Stato, e in che forma?

Imprese finanziariamente solide a inizio 2020



Il rafforzamento patrimoniale deriva da un aumento dell'equity



Niente invece è cambiato in termini di proprietà e controllo



Figura 13. Concentrazione della proprietà nelle società di capitali

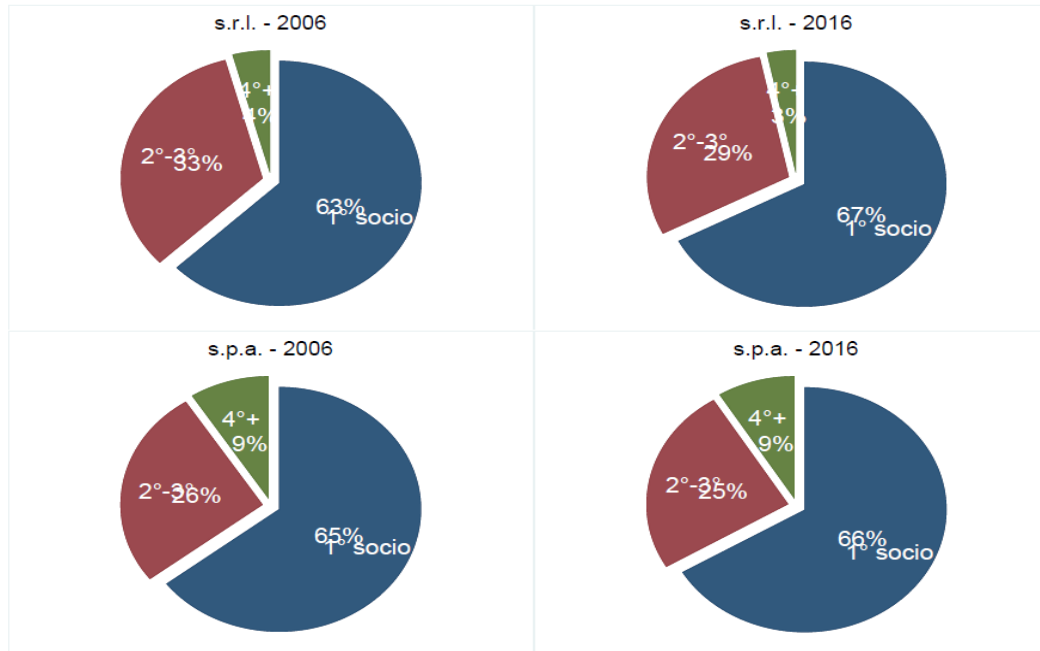
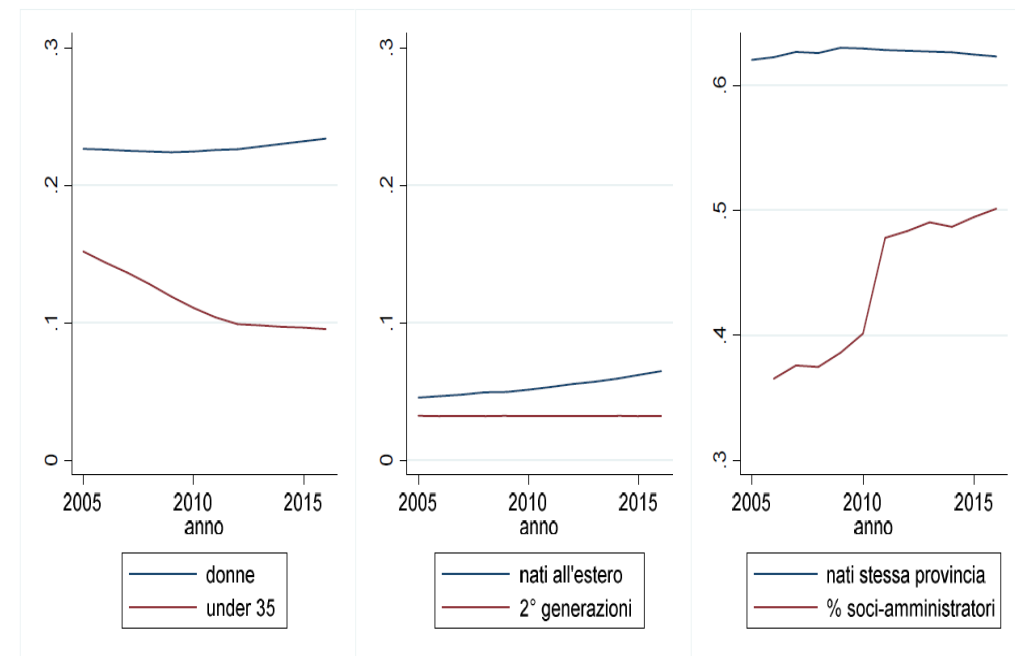


Figura 17. Caratteristiche degli amministratori nelle società di capitali



Fonte: Baltrunaite et al., Banca d'Italia, 2019

Roadmap

1. Come erano arrivate le PMI alla crisi? Finanza e controllo
2. Perché la pandemia ha accelerato la necessità di crescere, aprendosi a capitali e competenze esterne?
3. La crisi: le conseguenze possibili e l'effetto delle politiche
4. La fine della fase acuta e la gestione del «recovery»: ha senso l'intervento dello Stato, e in che forma?

Fondamentale la capacità di affrontare la complessità

- Ampia evidenza **pre-crisi** che le radici della stagnazione italiana sono dovute in parte ad una struttura industriale che non si è sufficientemente adattata al nuovo, più complesso scenario competitivo: globalizzazione e sviluppo tecnologico
- Serve una platea più ampia di imprese medio-grandi, ben capitalizzate, managerializzate: **chi ha l'opportunità, deve crescere**
- E' fondamentale accumulare e utilizzare al meglio il **capitale immateriale**—innovazione, marchi, organizzazione—assets che richiedono competenze specifiche, dimensione, equity
- Il tradizionale binomio «imprenditore-artigiano» +banca non basta più

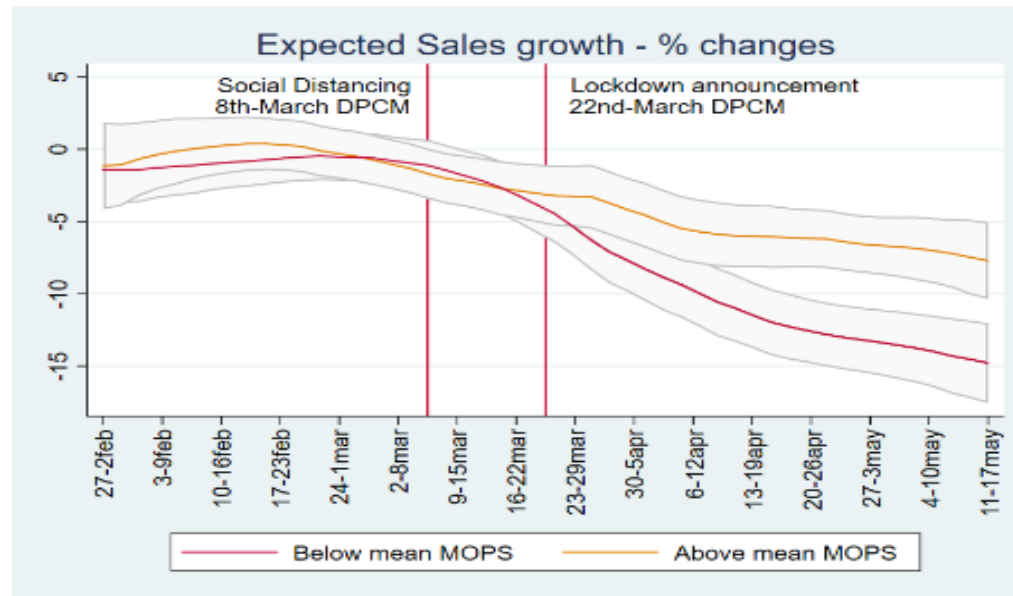
Anche durante la crisi?

- Varie indagini della Banca d'Italia sulle imprese industriali per monitorare le imprese durante la crisi
- Campione di imprese con almeno 20 addetti, con informazione sulla qualità delle pratiche manageriali
 - Utilizzo di processi gestionali «moderni» e codificati: obiettivi condivisi, KPIs, monitoraggio, HRM
- Le imprese più strutturate hanno fatto meglio o peggio? A priori, non ovvio: struttura (grandi) o flessibilità (piccole)?

Hanno fatto meglio le imprese con management più strutturato!

Tasso di crescita delle vendite attese per imprese con pratiche manageriali sopra e sotto la media

EXPECTED SALES, MOPS AND COVID



Non sembra esserci un trade-off fra strutturazione dei processi e resilienza, piuttosto il contrario

Note: Expected change in sales measured from the INVIND survey vs. bins of the normalized MOPS score. Controls for sector 2dig Nace rev.2, region, week fixed effects and log employment included.

Fonte: Lamorgese, Linarello, Patnaik, Schivardi, in corso

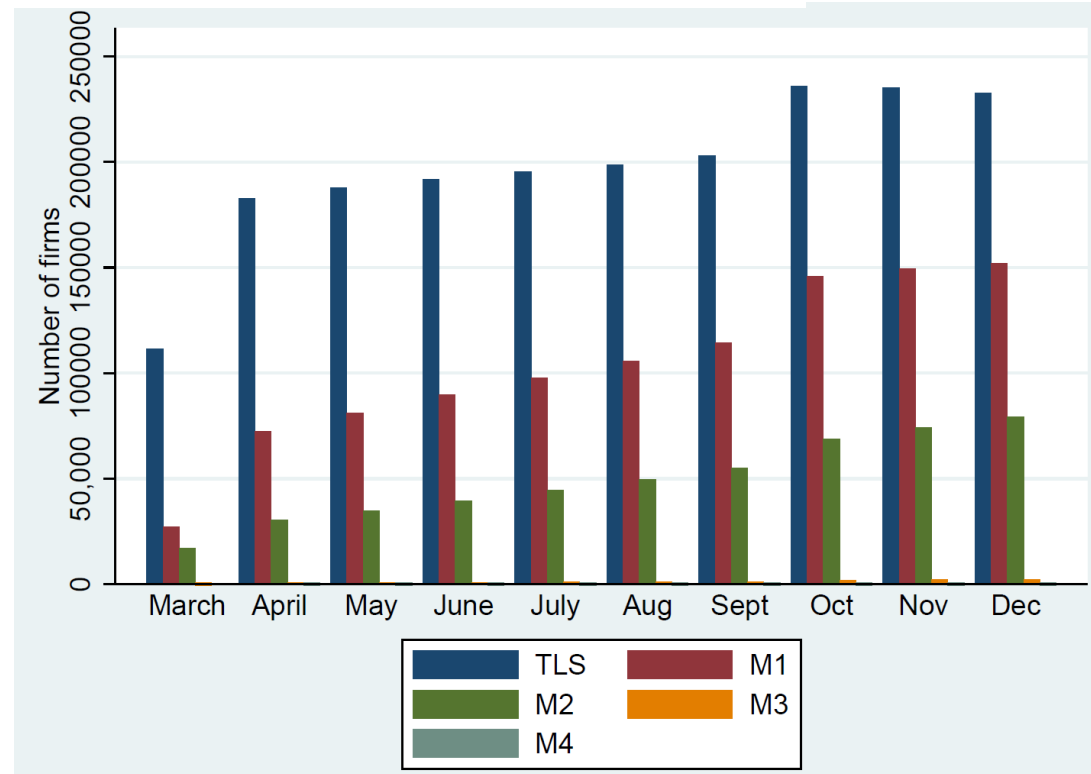
Roadmap

1. Come erano arrivate le PMI alla crisi? Finanza e controllo
2. Perché la pandemia ha accelerato la necessità di crescere, aprendosi a capitali e competenze esterne?
3. La crisi: le conseguenze possibili e l'effetto delle politiche
4. La fine della fase acuta e la gestione del «recovery»: ha senso l'intervento dello Stato, e in che forma?

Le garanzie sul credito hanno coperto praticamente tutti

Figure 5: Firms with liquidity shortfalls according to the liquidity measure

- M1: 30k garanzia piena senza istruttoria (FCG);
- M2: per le imprese con meno di 3,2 milioni di fatturato fino a un quarto del fatturato del 2019, garanzia piena (FCG);
- M3: fino a 5 milioni, con garanzia statale al 90 per cento (FCG);
- M4: fino al massimo fra il 25 per cento del fatturato e il doppio del costo del lavoro, con garanzia statale al 90 per cento (Sace).



Fonte: Schivardi-Romano, 2020

- SOSE ha ottenuto gli stessi risultati per le società di persone e gli autonomi

Evitate conseguenze molto pesanti

Esercizio di simulazione nel rapporto Cerved PMI

	Perdita posti di lavoro 2020-2021	2021/2019	Tassi di occupazione 2019 e 2021
scenario base	1,4 milioni	-8,3%	44,9% → 42,3%
scenario worst	1,9 milioni	-11,7%	44,9% → 41,2%

Calo occupazionale c'è stato, ma il sistema ha retto: nel 2020 i **fallimenti sono calati del 32%**, toccando minimi storici: un'economia in sospensione

Più colpiti

Imprese Piccole

Mezzogiorno

Sistema moda, siderurgia,
logistica e trasporti

Roadmap

1. Come erano arrivate le PMI alla crisi? Finanza e controllo
2. Perché la pandemia ha accelerato la necessità di crescere, aprendosi a capitali e competenze esterne?
3. La crisi: le conseguenze possibili e l'effetto delle politiche
4. La fine della fase acuta e la gestione del «recovery»: ha senso l'intervento dello Stato, e in che forma?

Per la politica economica, il difficile viene ora

- Mentre per la fase acuta è stato giusto utilizzare interventi indiscriminati, per il rilancio servirà fare delle scelte
- Serve una visione di come deve evolvere il paese per usare i fondi Next Generation EU...
- ... all'interno della quale inserire un progetto per aiutare le imprese economicamente sane a eliminare le scorie accumulate a causa della pandemia
- Perché l'intervento pubblico può essere sensato?
 - Imprese molto indebitate non investono: debito *underwater* o *debt overhang*
 - Chiusure distruggono capitale fisico e soprattutto immateriale («il team»)
 - – Fallimenti del Teorema di Coase: Ristrutturazioni non sempre possibili
 - Assicurare chi ha solo avuto sfortuna è efficiente (ed eticamente condivisibile)

G30: classificazione delle imprese e del tipo di intervento

1. **Sane**: non fare niente
2. Con **problemi di finanziamento**: credito (risolto)
3. Con **problemi di liquidità**: credito, equity
4. Con **problemi di solvibilità**: equity, ristrutturazione/procedure
5. In **crisi strutturale**: non fare niente

Come identificare le imprese *structurally unsound*?

- This time is different!
- In periodi «normali», valutazione **economica** e **finanziaria** si sovrappongono: le imprese inefficienti diventano finanziariamente fragili
- Con la pandemia, non necessariamente così: imprese con buone prospettive economiche ma finanziariamente fragili a causa delle perdite da pandemia
- La valutazione dovrebbe basarsi su **condizioni pre-pandemia** e su **prospettive post-pandemia** a livello settoriale. Progetto in corso
 - Condizioni pre-pandemia «facile»: bilanci
 - Prospettive: previsioni di crescita settoriale (Cerved) e previsioni degli utili delle imprese quotate degli analisti aggregate a livello settoriale

Determinare il tipo di intervento per quelle non in crisi strutturale meno problematico

- I bilanci del 2020 hanno l'informazione fondamentale
- Accesso al credito non è stato un problema, bisognerà modulare i tempi di rientro per le imprese sane
- Imprese che hanno accumulato troppo debito avranno bisogno di iniezioni di capitale e, nei casi più gravi, di ristrutturazione finanziaria
- Debito/Equity e Debito/MOL(pre-pandemia) molto informativi

Una valutazione preliminare basata su score creditizio

- Cerved ha creato bilanci predittivi utilizzando previsioni di crescita di fatturato settoriale e ha ricalcolato i bilanci (in attesa di quelli reali, che arriveranno fra giugno e settembre) e i relativi score per tutte le società di capitali
- Incorporano informazione «forward looking»
- Quanto segue limitato alle imprese che hanno utilizzato il fondo centrale di garanzia

Impatto del Covid sugli score creditizi delle imprese affidate dal Fondo Centrale di Garanzia

		CGS post-Covid		
		sane 308k	vulnerabili 466k	rischiose 271k
CGS pre-Covid	sane 500k	308k safe	182k impacted	9.3k impacted
	vulnerabili 465k		284k non-impacted	181k zombie light
	rischiose 81k			81k zombie

Fonte: Cerved

Nota: il CGS ha dieci classi di rischio, la matrice raggruppa classi 1-5 nel gruppo della sane, le classi 6-7 nel gruppo delle vulnerabili e le classi 8-10 in quello delle rischiose. Per finalità illustrative, tra le 308 mila imprese sane sono considerate 1.323 che sono passate da una posizione di vulnerabili a quella si "sane" e tra le 284 mila imprese vulnerabili non impattate ne sono considerate 594 che sono passate da una posizione di rischio a una di vulnerabilità

Cerved

Gli interventi: qualche esempio

- Per le imprese finanziariamente sane servono allungamenti delle scadenze dei prestiti e aiuti al ribilanciamento patrimoniale (ACE)
- Per le imprese economicamente sane ma finanziariamente indebolite dalla pandemia, servono interventi più decisi: iniezioni di equity legate a **progetti di ristrutturazione e crescita**:
 - fusioni e acquisizioni
 - apertura a figure manageriali – voucher per le piccole
 - Ulteriore sviluppo del mercato degli operatori di equity alternativi PE, VC e, a monte, di investitori istituzionali «pazienti»-- fondi pensione
- Un progetto che ci porti fuori dalla pandemia ma anche dalla stagnazione ventennale che l'ha preceduta

Conclusioni

- L'industria italiana dà prova di grande resilienza
- Allo stesso tempo, le sfide che ci aspettano alla ripresa sono ancora più impegnative: chi aiutare, con quali obiettivi
- Fondamentale avere un progetto su dove condurre il paese per non sprecare il Next Generation EU
- Utilizzare la crisi pandemica e i fondi del Recovery per superare alcune deficienze strutturali del nostro sistema produttivo