

## I tre angoli del debito

### Il parere dell'esperto - Overview

**L'evoluzione del rapporto banca-azienda-advisor in contesti di complessità**

**di Marco Badiali**

Co-Managing Partner & Head of Corporate Finance Badiali Consulting - Staff Location Bernoni Grant Thornton

Il recente intervento contenuto nel D.L. 23/2020 convertito nella Legge 40/2020, e più noto come Decreto Liquidità, introduce alcuni strumenti di supporto per l'accesso al credito bancario a favore delle imprese in crisi da Covid-19. Si tratta in estrema sintesi della possibilità di accedere a garanzie "accessorie" rilasciate dallo Stato...

*continua all'interno*

**Il debt management come leva strategica per la ripartenza**

**di Sante Maiolica**

Partner & CEO Grant Thornton FAS

Con il termine della fase di lockdown più lunga degli ultimi 70 anni, la stragrande maggioranza delle imprese italiane ha avuto la possibilità di riprendere, almeno parzialmente, la propria operatività. Durante il periodo di emergenza la maggior parte degli sforzi sortiti dalle istituzioni ha, ovviamente, riguardato la salute e l'incolumità pubblica, "sacrificando", almeno in parte, gli interessi economici e finanziari pubblici e privati...

*continua all'interno*

### Approfondimento

**Gestione del debito: la ricerca di possibili vie d'uscita per il dopo Covid-19**

**di Gabriele Felici**

Partner Bernoni Grant Thornton

Dal prossimo semestre, tutte le imprese, sia quelle che manifestavano segnali di crisi già prima della pandemia sia quelle in cui le difficoltà sono emerse a seguito del lockdown imposto dalla stessa, dovranno confrontarsi prioritariamente con la gestione del debito ed, in particolare, con il pagamento dello scaduto. Tale circostanza determina la necessità, da un lato, di dotarsi di un approccio...

*continua all'interno*

### Tophic et Nunc

**di Sergio Montedoro** - Partner Bernoni Grant Thornton

#### La struttura finanziaria delle PMI dal 2017 ad oggi

I debiti finanziari tornano ad incidere sui bilanci delle PMI: questo è il trend a cui stiamo assistendo a partire dagli ultimi 4 anni. La lenta discesa del ricorso ai debiti finanziari osservata a partire dal 2011 per le imprese italiane (ed in maniera più evidente per le PMI), ha visto una decisa inversione di tendenza a partire dal 2016 (+0,6%) e si conferma in risalita registrando nel 2017 valori in crescita per l'1,7% e nel 2018 per il 2,2%...

*continua all'interno*



## Overview

### Il debt management come leva strategica per la ripartenza

di **Sante Maiolica** - Partner & CEO di Grant Thornton FAS

Con il termine della fase di *lockdown* più lunga degli ultimi 70 anni, la stragrande maggioranza delle imprese italiane ha avuto la possibilità di riprendere, almeno parzialmente, la propria operatività.

Durante il periodo di emergenza la maggior parte degli sforzi sortiti dalle istituzioni ha, ovviamente, riguardato la salute e l'incolumità pubblica, "sacrificando", almeno in parte, gli interessi economici e finanziari pubblici e privati. I decreti Liquidità e Rilancio hanno cominciato a tamponare una serie di criticità grazie, soprattutto, all'istituzione di moratorie di vario tipo quali, *in primis*, quelle fiscali e bancarie.

I tempi tecnici di entrata in funzione di alcune misure, tuttavia, si sono dimostrati sin da subito più lunghi del previsto e, in alcuni casi, non coerenti con i tempi dettati dalla crisi.

Ma cosa succederà ora?

E' opinione oramai diffusa, anche ai massimi livelli internazionali, che il vero banco di prova per le imprese sarà a partire dal secondo semestre 2020, nel periodo c.d. *post-Covid*, ossia con la ripresa delle attività operative e, soprattutto, con la cessazione delle moratorie che, inevitabilmente, acuiranno lo sbilanciamento di cassa delle imprese e il conseguente indebolimento patrimoniale.

Come sempre il fattore tempo è l'elemento chiave per l'implementazione di politiche finanziarie adeguate.

La capacità di avviare tempestivamente le opportune interlocuzioni con i *partner* bancari e finanziari è fondamentale per le imprese che vogliono sopravvivere a questo periodo, prevedendo le dinamiche economiche che ci si appresterà ad affrontare su mercati profondamente mutati dalla crisi. Di conseguenza bisognerà rappresentare alle banche e agli azionisti in che modo si fronteggeranno tali dinamiche, anche ricorrendo a strumenti finanziari di varia natura. Le banche, se adeguatamente informate, non potranno esimersi dall'accompagnare le imprese in questa nuova sfida, consapevoli del fatto che, superato questo momento, enormi opportunità si apriranno di fronte agli attori più preparati, solidi e innovativi.

E' qui che entra in gioco il *debt advisor*, ossia colui che permette di conciliare le esigenze delle istituzioni bancarie con la nuova *value proposition* elaborata dalle imprese, giustificandone i fabbisogni e dimostrandone la validità. Attraverso lo strumento del *financing memorandum*, infatti, il *debt advisor* concentra il *contingency plan* e il *business plan* in un unico documento, opportunamente "tradotto" in un linguaggio immediatamente comprensibile dai finanziatori, che illustra in modo univoco come i flussi di cassa generati dai prossimi anni di operatività dell'impresa andranno a remunerare il capitale di debito e di rischio. Da domani la lungimiranza di molte imprese si misurerà attraverso il tempo di implementazione di tali strategie rispetto ai tempi di emissione del prossimo decreto!



## Il parere dell'esperto

### L'evoluzione del rapporto banca-azienda-advisor in contesti di complessità

di **Marco Badiali** - Co-Managing Partner & Head of Corporate Finance Badiali Consulting - Staff Location Bernoni Grant Thornton

Il recente intervento contenuto nel D.L. 23/2020 convertito nella Legge 40/2020, e più noto come Decreto Liquidità, introduce alcuni strumenti di supporto per l'accesso al credito bancario a favore delle imprese in crisi da Covid-19.

Si tratta in estrema sintesi della possibilità di accedere a garanzie "accessorie" rilasciate dallo Stato per il tramite di propri organismi (Fondo PMI e SACE) finalizzate all'erogazione di finanziamenti da parte del sistema bancario a favore di aziende in crisi a causa della pandemia.

Dal contenuto della norma emerge una *deadline* che separa i fenomeni delle "crisi di impresa" in due aggregati, e precisamente:

- situazioni di crisi aziendali precedenti all'emergenza Covid-19, associate se del caso anche ad un deterioramento delle posizioni di debito verso il sistema bancario;
- situazioni di crisi aziendali originate direttamente dal *lockdown* imposto dalla pandemia.



Per quanto riguarda la prima categoria di crisi aziendali la normativa in oggetto sancisce, ampliandola, la casistica di intervento da parte del fondo PMI, e il rilascio di garanzie, consentendone l'accesso a soggetti precedentemente esclusi quali le imprese che al momento della richiesta avessero esposizioni segnalate come "inadempienze probabili" (*unlikely to pay, UTP*) o "scadute o sconfinanti o deteriorate" (*past due*).

Deve trattarsi in sintesi di *UTP* o *past due* che trovino nell'emergenza Covid-19 la loro ragione. Restano invece escluse le "sofferenze" che costituiscono le *Non Performing Exposures (NPE)* - alla data del 29 febbraio 2020 - così come le cosiddette imprese "in difficoltà" - alla data del 31 dicembre 2019 - così classificate dalla normativa comunitaria.



Ai sensi del Reg. (UE) n. 651/2014 è infatti considerata in difficoltà:

- la srl costituita da almeno tre anni le cui perdite eccedenti le riserve sono maggiori della metà del capitale sociale sottoscritto;
- le snc e sas le cui perdite eccedono la metà dei fondi propri (anche qui vige l'esimente dei tre anni);
- l'impresa in procedura concorsuale per insolvenza o che ne soddisfa le condizioni (anche le PMI destinatarie delle disposizioni domestiche in materia di c.d. "sovra-indebitamento");
- l'impresa che negli ultimi due anni ha avuto un rapporto debito/patrimonio netto superiore a 7,5 e un quoziente EBITDA/interessi inferiore a 1.

Al fine di mantenere situazioni di *ongoing concern*, pur in presenza di discontinuità operative determinate dal virus, il Decreto Liquidità interviene inoltre sancendo una sorta di "sospensione" della continuità aziendale per gli esercizi 2019 e 2020 per quelle società "sane" che in assenza di Covid-19 non avrebbero riscontrato tali problematiche.

In sintesi non viene assolutamente meno il concetto di continuità aziendale, ma si tenta di isolare il fenomeno Covid-19 quale fattore che ne possa mettere in discussione la sua permanenza. La presenza di condizioni di continuità aziendale ante Covid-19 dovrà pertanto associarsi alla "prevedibile" presenza di continuità aziendale post Covid-19.

*Ne consegue che la facilitazione introdotta e riguardante il "congelamento" di tale principio imporrà la necessità, con maggiori difficoltà rispetto al passato, di prestare attenzione all'analisi prospettica del business.*

*Sarà necessario infatti non solo evidenziare ed isolare gli effetti che la pandemia ha procurato e procurerà nel corso del 2020 sulle performance e sugli equilibri economici e finanziari dell'azienda, ma anche avere la capacità di organizzare l'Azienda per un rilancio post crisi.*

A nostro avviso questa eccezione ai tradizionali principi di valutazione non rappresenta in ogni caso una garanzia per i diversi soggetti coinvolti nel processo deliberativo del finanziamento di non incorrere in altri tipi di problematiche né, tanto meno, rappresenta un'alternativa per l'imprenditore rispetto al corretto processo decisionale che si deve sviluppare nel momento del ricorso al credito bancario.

Emerge infatti chiaramente che rischi quali il ricorso abusivo al credito e il concorso nel ricorso abusivo al credito, così come la mutazione della composizione del passivo aziendale a seguito del ricorso a finanziamenti garantiti dal Fondo PMI o da SACE (posizioni di credito che divengono "privilegiate"), o addirittura rischi concreti di incorrere in reati ben più gravi (ad es. la bancarotta e il concorso in tale reato) non risultino sicuramente superati dalla previsione di "congelamento" del principio di continuità aziendale. Il Covid-19 e gli interventi di sostegno governativo per far fronte alle crisi di liquidità delle imprese generate dal dispositivo di *lockdown*, non



modificano tuttavia lo scenario di riferimento che già doveva contraddistinguere corrette *funding strategy*. La convinzione che abbiamo maturato ci porta a concludere che le misure agevolative concesse (garanzia da parte dello Stato sui finanziamenti bancari) e la sospensione del principio di “continuità aziendale” (riferito alle specificità del periodo intra-Covid) non rappresentino elementi che consentano la semplificazione nell’assunzione delle decisioni di finanziamento. Viceversa, la

discontinuità che registreremo nel mercato e nel contesto competitivo delle aziende post *lockdown* impone già oggi all’imprenditore un approccio innovativo al proprio processo di analisi e assunzione di decisioni finalizzate alla richiesta di nuova finanza o alla ristrutturazione dei propri debiti.

Un percorso che giunge all’individuazione del corretto strumento di finanziamento (o rifinanziamento) solo al termine di un processo di analisi della situazione attuale dell’azienda,

<b>Analisi contesto aziendale</b>	<b>Formulazione obiettivi</b>	<b>Individuazione fabbisogno</b>	<b>Sostenibilità</b>
<i>Check-up</i> situazione economica e finanziaria	<i>Business Strategy Analysis</i>	<i>Financial Needs Analysis</i>	<i>Business &amp; Financial Planning</i>
<i>Crisis Stage Analysis</i>	<i>Business Risk Analysis</i>	-	<i>Sensitivity Analysis</i>

di formulazione degli obiettivi di medio-lungo termine, di esplicitazione della richiesta finanziaria e di verifica della sua sostenibilità. L’obiettivo del *debt advisor* è quello di accompagnare l’impresa in un percorso di gestione strategica che, partendo dall’analisi del contesto attuale, permetta la gestione dello stato di crisi in una prospettiva di rilancio e di conseguente sostenibilità e utilità del finanziamento richiesto all’istituto di credito. Abbandonare in questo momento l’idea di ripensare a una *vision* di medio termine concentrandosi esclusivamente sulle necessità del breve rischia infatti di condurre l’azienda

in uno stato di totale passività, in una condizione di torpore strategico che potrebbe risultare esiziale, con una manifestazione degli effetti anche postuma allo stretto periodo dell’emergenza.

Il modello proposto permette viceversa di saldare fra di loro il concetto di continuità aziendale e quello di gestione delle situazioni di crisi rispetto a un piano diverso e prioritario, cioè quello della strategia. In questo senso, non si discute più di “continuità aziendale”, ma di Sistema di Continuità Aziendale, non si parla di “gestione della crisi” ma di Sistema di Gestione della Crisi, proprio per mettere in rilievo la

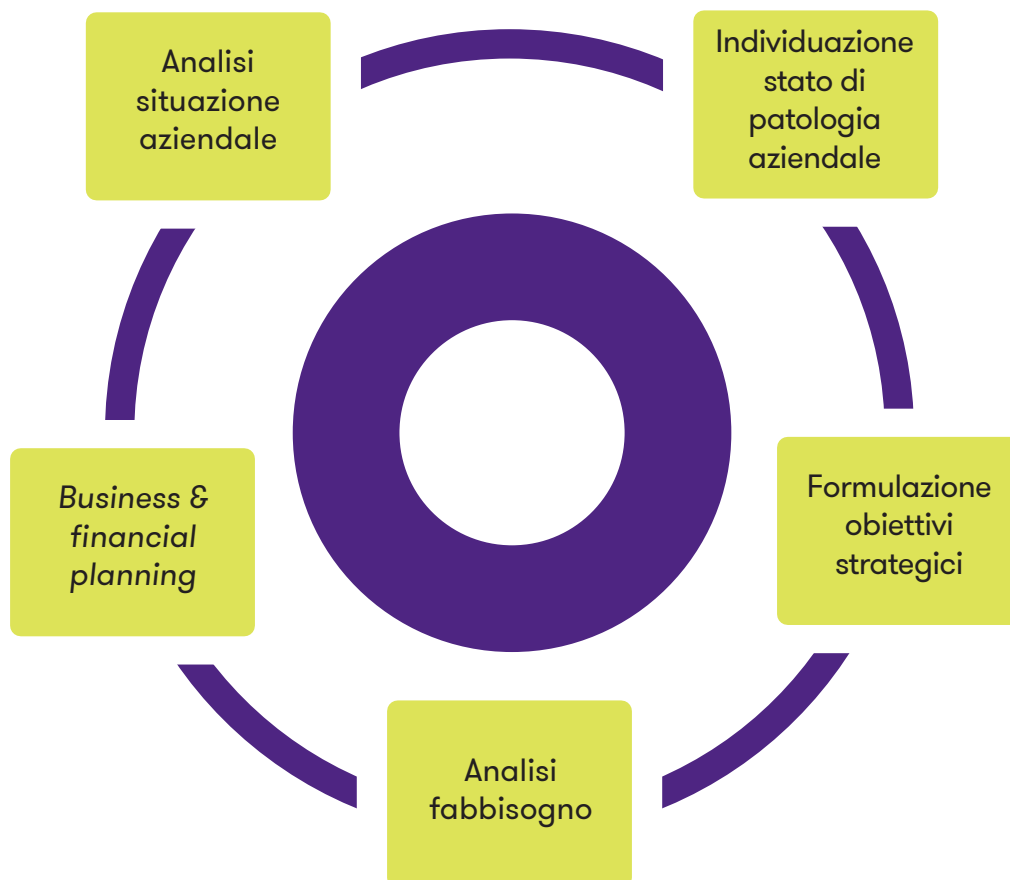


necessità di sviluppare un approccio sistemico al rischio imprenditoriale, quale apex di una piramide di competenze che trova il suo posto nella fase di determinazione strategica.

Nella pratica questo corrisponde ad affermare la priorità della strategia rispetto all'operatività e nel contempo a riconoscere che il legame tra

i due piani di decisione e azione non è di tipo lineare, ma circolare.

L'approccio alla "continuità" e alla gestione delle "emergenze" entra a far parte della strategia, in modo non solo preventivo, ma proattivo, influenzando la fissazione degli obiettivi di medio-lungo termine da preservare nella fase attuativa.





La chiave univoca per legare circolarmente strategia e operatività in un *continuum* di decisioni e azioni è la gestione della conoscenza e delle sue dinamiche, altrimenti detta *Knowledge Dynamics Management*.

E non è un fatto sfuggito a molti che la peggiore delle contingenze affrontate dal nostro sistema-Paese in questa crisi pandemica è proprio relativa al tema delle competenze, a tutti i livelli, dall'ambito politico a quello imprenditoriale, fino ad arrivare al singolo individuo membro di una collettività disorientata e confusa.

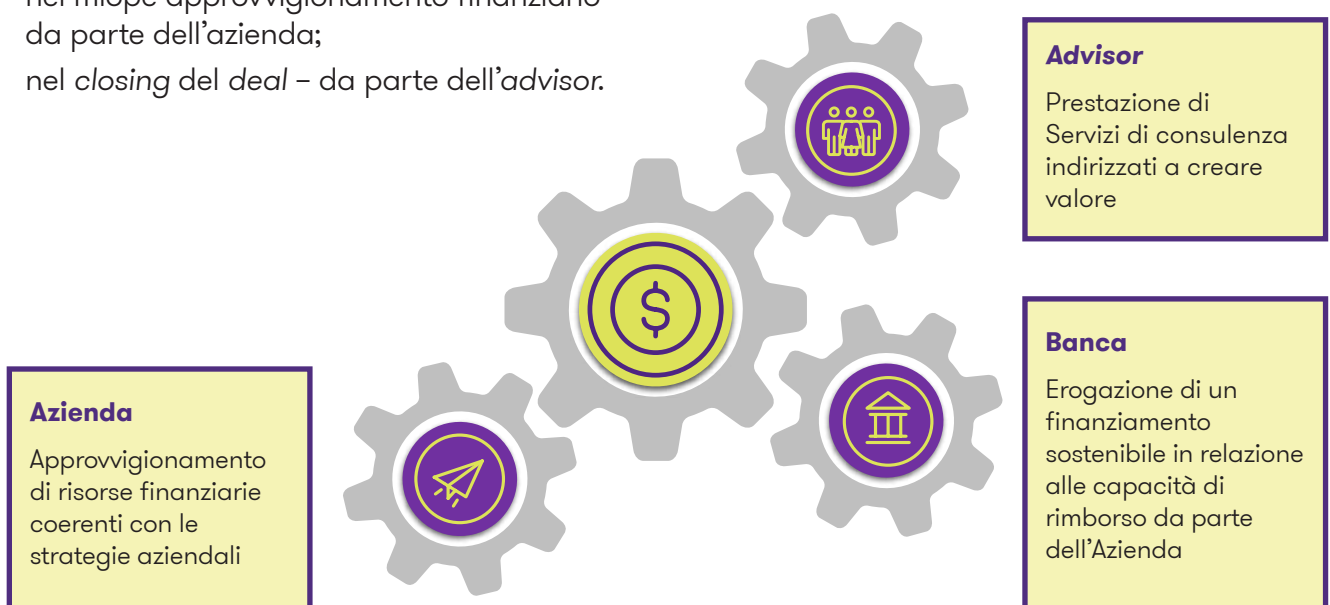
Questo è il nuovo contesto che deve accompagnare l'attività del *debt advisor*, con il presupposto di legare in un sistema unico il trionomio, troppo spesso separato, banca-advisor-azienda, permettendo il definitivo superamento di logiche di comportamento individuali, orientate a cercare di far prevalere gli interessi di parte, spesso individuabili:

- nell'organizzazione del sistema delle garanzie, nel *pricing* dell'operazione e nella scelta dello strumento di finanziamento – da parte della banca;
- nel miope approvvigionamento finanziario – da parte dell'azienda;
- nel *closing* del *deal* – da parte dell'advisor.

Una logica questa che deve ritenersi ormai definitivamente superata.

Il *debt advisor* viene oggi ad assumere una posizione ancor più strategica rispetto al passato con un ruolo indirizzato prima di tutto ad assistere l'azienda nella verifica del reale stato di salute finanziaria, confrontarsi con il *management* nella formulazione delle strategie di medio-lungo termine, individuare il miglior strumento finanziario strumentale al raggiungimento degli obiettivi, verificare la sostenibilità economica e finanziaria della richiesta avanzata alla banca.

Attraverso questo tipo di approccio sarà possibile creare un contesto di fiducia reciproca fra i tre attori del processo ed agevolare l'iter istruttorio e deliberativo determinando conseguentemente l'erogazione di finanziamenti che permettano di creare un valore complessivo quale somma del valore creato per i singoli soggetti coinvolti.





## Approfondimento

### Gestione del debito: la ricerca di possibili vie d'uscita per il dopo Covid-19

di **Gabriele Felici** - Partner Bernoni Grant Thornton

*Dal prossimo semestre, tutte le imprese, sia quelle che manifestavano segnali di crisi già prima della pandemia sia quelle in cui le difficoltà sono emerse a seguito del lockdown imposto dalla stessa, dovranno confrontarsi prioritariamente con la gestione del debito ed, in particolare, con il pagamento dello scaduto.*

*Tale circostanza determina la necessità, da un lato, di dotarsi di un approccio strategico e della conseguente pianificazione economica e finanziaria e, dall'altro, di ricercare, valutare e scegliere, i più opportuni strumenti tecnici, finanziari e normativi, per affrontare al meglio la difficoltosa sfida, soprattutto in un contesto deteriorato come quello attuale.*

*In tale ambito il ruolo dell'advisor nella cruciale e virtuosa interlocuzione con il mercato e con gli intermediari finanziari diventa più che mai fondamentale per l'azienda.*

L'emergenza epidemiologica dovuta alla diffusione del virus Covid-19 ha determinato pesanti ricadute economiche e sociali a livello globale, tanto da essere considerata, se non il più grave, tra i maggiori shock economici del secondo dopoguerra; peraltro, in molti Paesi, tra cui l'Italia, incide su un contesto già provato e non ancora del tutto ripresosi dalla doppia recessione del 2008-2009 e 2012-2013.

In tale situazione, tanto difficile quanto improvvisa ed inattesa, il Governo ha adottato misure per garantire la continuità aziendale delle imprese, soprattutto a seguito della chiusura delle attività produttive (in particolare, con il D.L. n. 23/2020, c.d. "Liquidità"); tra i principali interventi in tale ambito, quelli di sostegno finanziario (moratorie sui mutui, sospensioni dei pagamenti, garanzie per l'accesso al credito e finanziamenti) e sulla normativa societaria e civilistica (riduzione del capitale sociale, redazione del bilancio di esercizio e finanziamenti dei soci alle società), e quelli sulla disciplina della crisi d'impresa (differimento dell'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, proroga dei termini per la conclusione dei concordati preventivi e degli accordi di ristrutturazione e improcedibilità delle istanze di fallimento).

Gli interventi sinora attuati mostrano un impatto attento all'estrema emergenza; è chiaro, però, che pur nell'emergenza, non si può fare a meno di avere una visione di sistema e, soprattutto, una visione prospettica e periferica: bisogna riattivare i presìdi che consentano da un lato di offrire ossigeno alle imprese e dall'altro riconvertano le imprese non salvabili ad un mercato delle crisi che non immobilizzi ricchezze.

In tale ambito, troviamo gli istituti attuali, in particolare gli accordi di ristrutturazione e i piani attestati di risanamento (proprio questi ultimi, tra l'altro, possono rappresentare una nuova via d'accesso alla liquidità d'emergenza), strumenti che potrebbero prendere una inclinazione diversa e più coerente, con la situazione attuale; presuppongono una





condivisione di fondo con gli intermediari finanziari e anche sulla scorta delle indicazioni che provengono da Banca d'Italia e A.B.I., non si può escluderne una loro virtuosa applicazione.

In questa precisa cornice e cioè quella di mettere in campo misure altre che siano, davvero, un sostegno alle imprese, e che ambiscano ad essere sistemiche, pur nella provvisorietà, mi pare che:

1. si debbano indagare le esigenze finanziarie delle imprese in difficoltà, con formulazione di ipotesi e di soluzioni diverse;
2. si debba prefigurare l'erogazione di un credito responsabile, assicurare la gestione corrente e le protezioni per il sistema e la proporzione dell'intervento;
3. si debba evitare di portare le imprese in difficoltà da *lockdown* necessariamente all'interno di un canale concorsualizzante, potendosi preferire uno snello micro-procedimento che impedisca ai creditori iniziative esecutive (individuali e collettive) per un breve periodo, ma al quale non corrisponda affatto il divieto di pagamenti da parte del debitore e ciò allo scopo di non paralizzare il circuito del credito finanziario e commerciale.<sup>1</sup>

In particolare ed allo stato, mentre le banche non potranno agire nei confronti delle imprese inadempienti fino a tutto il 30 settembre 2020, per effetto della moratoria ex art. 56 del D.L. n. 18/2020 (c.d. "Cura Italia"), per i fornitori, dal prossimo 1° luglio, si aprono scenari di potenziale aggressione alle imprese che non avranno ancora saldato lo scaduto; è evidente, quindi, che nel secondo semestre del corrente

anno, ormai alle porte, si concretizzeranno scadenze debitorie solo rinviate e sospese che vanno tempestivamente affrontate e gestite, elaborando una strategia che, partendo da un'attenta analisi di sostenibilità nel tempo delle stesse, consenta di individuare, tra quelli al momento disponibili, gli strumenti più adeguati al caso di specie.

In tal senso, alcune ipotesi operative, diversamente graduate, sembrano intravedersi, secondo alcuni che ipotizzano appositi ulteriori interventi legislativi, o sono offerte dalla recente conversione del D.L. n. 23/2020, c.d. "Liquidità", con la Legge n. 40 del 5 giugno 2020 (G.U. n. 143 del 6 giugno 2020).

Tra le numerose modifiche ed integrazioni introdotte nel corso dell'esame parlamentare, di maggior interesse e rilievo in tale ambito risultano infatti (i) l'autodichiarazione per accelerare l'erogazione dei prestiti garantiti da parte dello Stato e (ii) la domanda di concordato in bianco anche in funzione del piano attestato.

Con il nuovo articolo 1-bis, aggiunto al decreto legge in sede di conversione, si introduce l'obbligo di rilascio di una dichiarazione sostitutiva per le richieste di nuovi finanziamenti con garanzia della SACE e del Fondo PMI, con la quale il titolare o il legale rappresentante dell'impresa richiedente, sotto la propria responsabilità, dichiara:

- che l'attività d'impresa è stata limitata o interrotta dall'emergenza epidemiologica da Covid-19 o dagli effetti derivanti dalle misure di prevenzione e contenimento connesse alla medesima emergenza e che prima di tale emergenza sussisteva una situazione di continuità aziendale;



- che i dati aziendali forniti su richiesta dell'intermediario finanziario sono veritieri e completi;
- il rispetto delle norme antimafia.

Le disposizioni si applicano, in quanto compatibili, anche ai soggetti che svolgono, anche in forma associata, un'attività professionale autonoma.

La norma limita le responsabilità dell'istituto che eroga i finanziamenti: le banche, ricevuta l'autocertificazione, dovranno effettuare solo gli obblighi imposti dalla normativa antiriciclaggio, mentre non sono tenute a svolgere accertamenti ulteriori rispetto alla verifica formale di quanto dichiarato.

L'introduzione della dichiarazione sostitutiva dell'atto di notorietà (autocertificazione), dovrebbe permettere quindi di semplificare e accelerare i controlli bancari, velocizzando così l'erogazione dei finanziamenti.

Tale strumento (autodichiarazione sullo stato di salute dell'impresa), secondo alcuni<sup>2</sup>, potrebbe essere ulteriormente valorizzato per un intervento a presidio della continuità aziendale, consentendone l'iscrizione nel registro delle imprese e prevedendo che a seguito della stessa, accompagnata dall'attestazione del collegio sindacale, ove presente, o di un professionista indipendente (in possesso dei requisiti di cui all'art. 67 L.F.) che confermi la sussistenza dei soli dati indicati, non possa più essere concessa la provvisoria esecutività dei decreti ingiuntivi nei confronti dell'impresa.

Una simile previsione, in effetti, potrebbe essere in grado di intervenire in termini chirurgici sulla patologia dei rapporti con i fornitori, avrebbe un costo assai limitato per l'impresa e per l'intero comparto, agendo su un sistema camerale già pronto ed alleggerendo l'inevitabile carico dei tribunali.

Si potrebbe offrire così una tutela proporzionata alle effettive esigenze di contrasto alla crisi determinata dagli effetti della pandemia, disarmando i creditori più aggressivi.

Il nuovo comma 5-bis, invece, autorizza l'imprenditore che abbia ottenuto, entro il 31 dicembre 2021, accesso al concordato in bianco o all'accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182, settimo comma, L.F., di depositare, nei termini già fissati dal giudice, un atto di rinuncia alla procedura, dichiarando di aver predisposto un piano attestato di risanamento, pubblicato nel registro delle imprese, e depositando la documentazione relativa alla pubblicazione medesima. Il tribunale, verificate la completezza e la regolarità della documentazione, dichiara l'improcedibilità del ricorso presentato ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, o dell'articolo 182-bis, settimo comma, della L.F..

Il comma 5-ter, infine, esclude, per le richieste di concordato in bianco presentate fino al 31 dicembre 2020, l'applicabilità del decimo comma dell'art. 161 L.F.. Non applicandosi tale previsione, anche in pendenza di istanza di fallimento all'imprenditore che fa domanda di concordato in bianco il giudice potrà assegnare per il deposito della proposta un termine tra 60 e 120 giorni (prorogabile di altri 60).



In base a tali previsioni, quindi, si apre la strada del concordato in bianco per il salvataggio delle imprese in crisi che potranno utilizzare i benefici del concordato preventivo senza però ricorrere a tale istituto, una soluzione che permetterà di ottenere tempo per evitare il rischio di fallimento<sup>3</sup>.

Il debitore potrà sospendere i pagamenti e salvarsi predisponendo un piano di risanamento sotto l'ombrello del tribunale e dunque con obbligo di vigilanza del commissario giudiziale e di informative finanziarie periodiche.

Si tratta di una soluzione che di fatto incontra alcune proposte avanzate da parte di esperti del diritto della crisi d'impresa, abbandonando tuttavia l'ipotesi di salvataggio totalmente stragiudiziale delle imprese in crisi.

Viene scelta una via mediana, ove le imprese dovranno rivolgersi ai tribunali i quali avranno l'onere di valutare se l'impresa è in crisi, senza peraltro verificare che la crisi sia dipendente dalla pandemia Covid-19.

Ovviamente le imprese che sceglieranno tale via di salvataggio, dovranno essere sottoposte alla vigilanza del commissario giudiziale che il tribunale sarà tenuto a nominare, nonché dovranno predisporre relazioni periodiche informative sulle attività compiute per raggiungere il risanamento, per dimostrare altresì che non siano stati compiuti atti in frode ai creditori.

---

<sup>1</sup> Fabiani M., Dalla crisi all'emergenza: strumenti e proposte anti-Covid al servizio della continuità d'impresa, Introduzione, Centro Studi Diritto della Crisi e dell'Insolvenza, pag. 7 e ss.

<sup>2</sup> Abriani N. e Rinaldi P., Continuità aziendale, autodichiarazione sullo stato di salute dell'impresa, Il Sole 24 Ore, 3 giugno 2020.

<sup>3</sup> Pollio M., Concordato in bianco per imprese in crisi, Italia Oggi, 26 maggio 2020.

**Clever Desk Webinars**  
Da venerdì 19 giugno un nuovo ciclo di webinar tenuti dai nostri esperti!  
[bgt-grantthornton.it](http://bgt-grantthornton.it)



## TopHic et Nunc

### La struttura finanziaria delle PMI dal 2017 ad oggi

di **Sergio Montedoro** - Partner Bernoni Grant Thornton

I debiti finanziari tornano ad incidere sui bilanci delle PMI: questo è il trend a cui stiamo assistendo a partire dagli ultimi 4 anni. La lenta discesa del ricorso ai debiti finanziari osservata a partire dal 2011 per le imprese italiane (ed in maniera più evidente per le PMI), ha visto una decisa inversione di tendenza a partire dal 2016 (+0,6%) e si conferma in risalita registrando nel 2017 valori in crescita per l'1,7% e nel 2018 per il 2,2%.

Pur se nuovamente rilevante, per le PMI il peso dei debiti finanziari risulta ad oggi significativamente più sostenibile: assistiamo, di pari passo, a dinamiche decisive di rafforzamento del capitale "proprio" che proseguono da anni e che vedono aumentare le quote di autofinanziamento a ritmi superiori all'8% annuo.

A livello geografico risulta interessante notare come si declina questa tendenza su tutta la nostra penisola: i debiti finanziari delle PMI ammontano a poco più del 60% del capitale netto nel Nord-Est (61,5%) e nel Nord-Ovest (63,9%), mentre si attestano all'82% nel Centro, livelli molto distanti da quelli osservati fino a meno di dieci anni fa, quando i valori della leva finanziaria dimostravano una netta prevalenza del debito presso terzi rispetto al capitale proprio.

GET CONNECTED !

Follow us on

LinkedIn

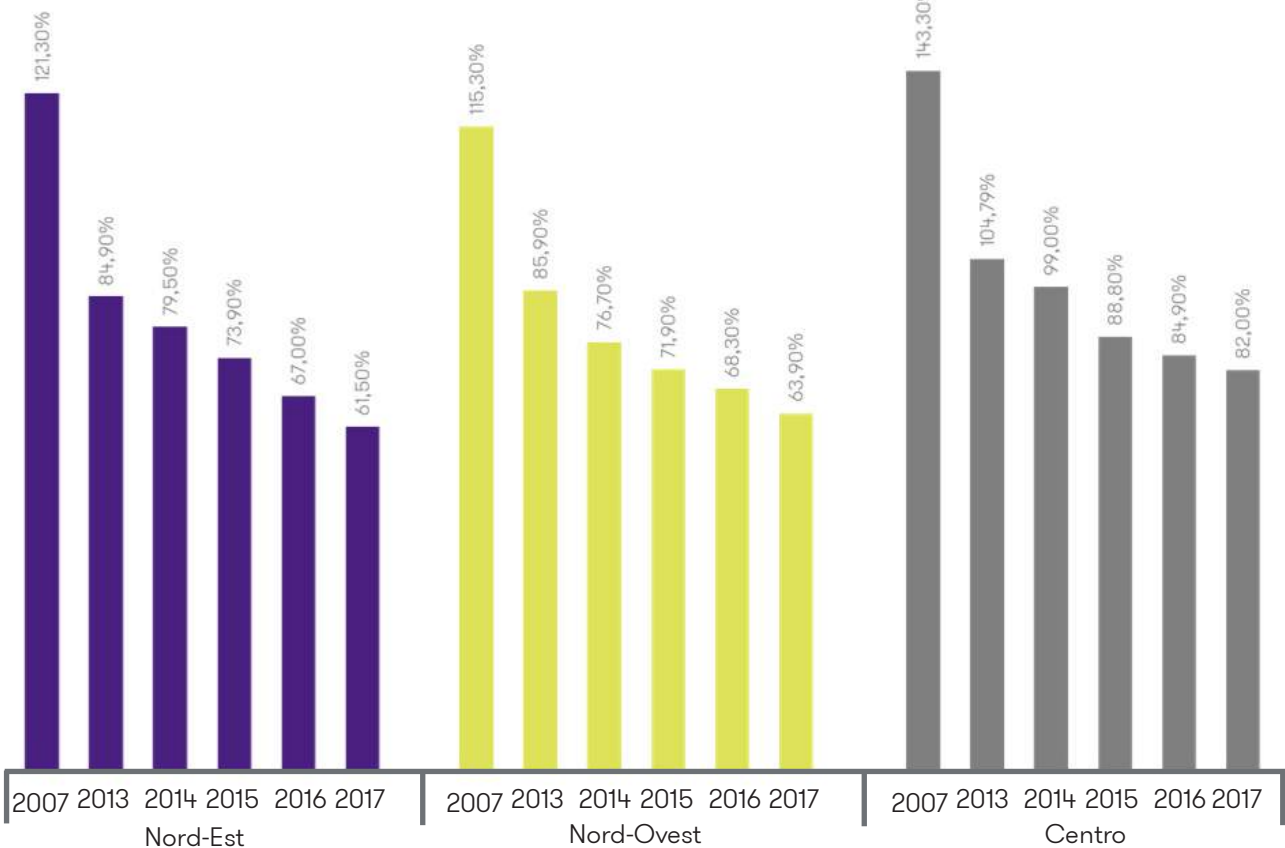
YouTube



Instagram



Estratto dal Rapporto PMI Centro-Nord 2019 - Confindustria Cerved



Una simile tendenza si registra anche per le PMI del Mezzogiorno le quali riscontrano un peso dei debiti finanziari che, sebbene in leggera riduzione, conferma comunque una maggiore dipendenza dell'imprenditoria manifatturiera meridionale al credito bancario (i debiti finanziari sono pari all'85,9% del capitale netto). Un dato che comunque risulta in linea con la diversa composizione industriale di PMI nel Mezzogiorno rispetto al resto del Paese, difatti, al Sud la concentrazione più elevata di PMI nel settore dei servizi, delle costruzioni e dell'agricoltura, ed una più contenuta nel settore industriale giustifica il minore valore aggiunto rispetto a quello registrato dalle PMI del Centro-Nord.

Tali dati risultano significativi se si analizzano altri due indicatori economici come fatturato e valore aggiunto. Nel 2016 la platea delle PMI nel solo Centro-Nord registrava un fatturato complessivo di 750 miliardi di euro, un valore aggiunto di poco più di 180 miliardi, e debiti finanziari per 190 miliardi.



In particolare è il Nord-Ovest l'area che raggiunge le dimensioni economiche più rilevanti: solo le PMI di tale area hanno prodotto oltre il doppio del fatturato del Centro (pari a circa 161 miliardi di euro, un valore aggiunto di 39 miliardi e un indebitamento pari a 43 miliardi). Sebbene configurino una dimensione economica di assoluto rilievo, rispetto al totale delle PMI italiane, le realtà del Mezzogiorno pesano per il 18,5% sul totale delle PMI e producono solo il 15% del fatturato e del valore aggiunto, contraendo una percentuale di debiti finanziari pressoché pari.

La Lombardia si attesta come la prima regione d'Italia in termini di fatturato delle PMI (257 miliardi), valore aggiunto (61 miliardi) e debiti finanziari (64 miliardi) confermando il trend illustrato sinora.

	Fatturato			Valore aggiunto			Debiti finanziari		
	Piccole	Medie	PMI	Piccole	Medie	PMI	Piccole	Medie	PMI
<b>Italia</b>	<b>418.944</b>	<b>466.574</b>	<b>885.922</b>	<b>110.946</b>	<b>110.510</b>	<b>212.551</b>	<b>93.303</b>	<b>126.764</b>	<b>223.181</b>
<b>Nord-Est</b>	<b>112.278</b>	<b>136.690</b>	<b>249.104</b>	<b>27.986</b>	<b>31.443</b>	<b>59.459</b>	<b>24.686</b>	<b>35.503</b>	<b>60.226</b>
Emilia Romagna	43.463	54.597	98.136	10.591	11.693	22.300	9.452	14.206	23.678
Friuli Venezia Giulia	8.505	9.866	18.366	2.239	2.598	4.835	1.894	2.707	4.600
Trentino Alto Adige	10.292	12.522	22.851	2.808	3.059	5.876	4.206	4.803	9.024
Veneto	50.016	59.700	109.747	12.348	14.093	26.448	9.133	13.780	22.921
<b>Nord-Ovest</b>	<b>148.169</b>	<b>190.012</b>	<b>338.565</b>	<b>36.989</b>	<b>45.693</b>	<b>82.774</b>	<b>34.235</b>	<b>51.446</b>	<b>85.788</b>
Liguria	8.132	7.936	16.054	2.136	2.082	4.215	2.466	2.868	5.329
Lombardia	110.180	146.415	257.041	26.970	34.245	61.318	24.935	39.340	64.399
Piemonte	29.141	34.864	63.984	7.650	9.118	16.762	6.443	9.061	15.499
Valle d'Aosta	720	774	1.494	234	248	482	389	169	558
<b>Centro</b>	<b>82.847</b>	<b>78.656</b>	<b>161.461</b>	<b>19.678</b>	<b>18.927</b>	<b>38.595</b>	<b>19.937</b>	<b>23.125</b>	<b>43.049</b>
Lazio	34.484	33.230	67.646	8.015	8.279	16.277	9.053	10.905	19.935
Marche	11.960	11.633	23.636	2.967	2.786	5.764	2.539	2.856	5.406
Toscana	31.347	28.560	59.923	7.437	6.700	14.142	7.034	7.634	14.672
Umbria	5.061	5.228	10.264	1.260	1.160	2.415	1.310	1.732	3.034

Estratto dal Rapporto PMI Centro-Nord 2019 - Confindustria Cerved



Inoltre con riferimento alla specifica categoria delle “PMI innovative” presenti in Italia, i dati del 2018 sembrerebbero confermare ed anzi arricchire lo scenario fin qui illustrato. Come evidenziato nell’ultimo “Osservatorio PMI innovative – ottobre 2019”<sup>4</sup> elaborato congiuntamente da Bernoni Grant Thornton e l’Università di Pisa, si conferma in modo particolarmente accentuato il fenomeno di autofinanziamento nelle società a partire da 1 milione di euro di fatturato. All’interno del “campione” di aziende esaminate infatti, circa il 23,90% delle stesse presenta addirittura un’eccedenza di disponibilità liquide rispetto ai debiti finanziari. Dato interessante riguarda invece quanto osservato per le PMI con classe di fatturato superiore ai 15 milioni per le quali si evidenziava un maggiore, se non prevalente, utilizzo della leva finanziaria, con un netto scarto rispetto alla classe di fatturato precedente.

Non da ultimo, un elemento che ha certamente favorito il rafforzamento della sostenibilità finanziaria delle PMI è costituito dal costo del debito, che si mantiene sui minimi grazie alle politiche espansive della Banca Centrale Europea. Le PMI hanno continuato a beneficiare di bassi tassi di interesse che hanno dato vita a crescenti investimenti i quali sono stati finanziati da una bilanciata presenza di risorse generate internamente e dal ricorso al debito presso terzi.

Le dinamiche illustrate hanno certamente permesso alle PMI di intraprendere un percorso caratterizzato da una nuova forma di solidità che però, stando agli ultimi accadimenti che hanno colpito il nostro Paese e l’economia a livello globale, rischia di essere nuovamente messa a dura prova dalle dinamiche socio-economiche che presumibilmente si ripercuoteranno a partire dal 2020 e negli anni a venire.

<sup>4</sup> Il Report è stato elaborato dal gruppo di lavoro dell’Osservatorio sulle PMI Innovative, costituito presso l’Università di Pisa congiuntamente con Bernoni Grant Thornton, disponibile a questo link: <https://www.openinnovativepmi.it/osservatorio/>

**Fronteggiamo  
il Covid-19  
con il Clever Desk**





## La realtà attuale delle PMI nella situazione emergenziale

Al momento, se la situazione sanitaria legata alla diffusione del Covid-19 è in lento ma continuo miglioramento, non è possibile affermare lo stesso per quella economica del Sistema Paese. Ciò si osserva in particolare per le PMI, fondamento del tessuto produttivo della nazione, le quali hanno subito cali impressionanti del fatturato nei primi mesi di quest'anno, con conseguente compromissione della loro struttura finanziaria. Le prospettive per il secondo semestre, purtroppo, prevedono nuove criticità per le imprese, che impegnate nella ripresa dell'attività produttiva dovranno far fronte a diversi adempimenti e pagamenti. Allo stato, la moratoria fiscale e finanziaria ha concesso una tregua agli imprenditori, ma è prevedibile che - al termine del periodo estivo - le emergenti criticità derivanti dalla difficoltà di poter disporre della liquidità necessaria per far fronte agli impegni, potranno determinare situazioni di crisi anche irreversibili.

Dunque assumono un ruolo fondamentale gli strumenti che il Governo ha emanato con i vari provvedimenti normativi, rivolti a sostenere la stabilità finanziaria delle PMI. Per far fronte al rischio che le carenze di liquidità si ripercuotano sul livello di indebitamento delle società, il Decreto Rilancio (D.L. 19 maggio 2020, n. 34) - tramite l'art. 26 - ha introdotto una misura agevolativa volta ad incentivare la ricapitalizzazione delle imprese, per il rafforzamento patrimoniale delle società di medie dimensioni. Infatti, per le imprese colpite dalla situazione emergenziale, che hanno un fatturato compreso tra i 5 e i 50 milioni di euro all'anno, la misura prevede dei benefici sia per i soci, che provvedono alla ricapitalizzazione, sia per la società stessa. Dunque, è previsto per i sottoscrittori un credito di imposta pari al 20% del capitale versato e, per le società, un ulteriore credito d'imposta pari al 50% delle perdite eventualmente registrate nel bilancio 2020, se eccedenti il 10% del patrimonio netto. Inoltre, per dette società beneficiarie del credito di imposta sopracitato, la stessa norma prevede anche l'istituzione di un "Fondo Patrimonio PMI", volto alla sottoscrizione di obbligazioni di nuova emissione.

Inoltre, il legislatore ha voluto prevedere - con particolare riguardo alle *Start-up* innovative - con l'introduzione dell'art. 42 del Decreto Rilancio (D.L. 19 maggio 2020, n. 34) ha tra l'altro istituito un "Fondo per il trasferimento tecnologico", per le imprese operanti sul territorio nazionale, con una dotazione di 500 milioni di euro per il 2020. Tale finanziamento è finalizzato alla valorizzazione ed all'utilizzo operativo dei risultati della ricerca. Scopo ulteriore della previsione normativa è l'incentivo della collaborazione tra i soggetti pubblici e privati per la realizzazione di progetti di innovazione tramite anche la partecipazione indiretta del MISE nel capitale di rischio e di debito delle imprese.





Nell'ambito dei finanziamenti ottenibili dalle PMI per sostenere la liquidità e supportare la continuità aziendale, il Decreto Liquidità (D.L. 8 aprile 2020, n.23) ha previsto la concessione di garanzie a condizioni agevolate per i finanziamenti concessi dagli istituti di credito. In particolare, la legge di conversione del Decreto Legge Liquidità (Legge 5 giugno 2020, n. 40) ha potenziato tale misura, ampliando la platea e aumentato la percentuale di garanzia massima. Per i prestiti di minore entità il tetto dell'importo massimo garantito è di 30 mila euro, con i termini della restituzione aumentati fino a 10 anni e tassi di interesse agevolati

In ultima analisi, giova poi ricordare in questa sede della possibilità prevista per le PMI e le *start-up* di ricapitalizzare la società tramite il *crowdfunding*, ovvero una pratica di raccolta *online* di capitale tramite l'utilizzo di piattaforme appositamente autorizzate da Consob ed iscritte in un apposito registro. L'Italia, è stata il primo Paese al mondo che ha regolarizzato tale procedura già dal 2012, al fine di incentivare l'innovazione e lo sviluppo tecnologico.

Oggi questa opportunità non solo è stata estesa a tutte le PMI (legge di Bilancio 2017) ma, da pochi mesi (legge di Bilancio 2019) è previsto che le società interessate possano offrire agli investitori non solo quote o azioni rappresentative del proprio capitale (c.d. *equity crowdfunding*) ma anche titoli di debito (*debt crowdfunding*). Di fatto, con il *crowdfunding*, è stato introdotto e regolamentato uno strumento molto interessante di finanza "innovativa" attraverso il quale è possibile, per le aziende, finanziarsi da una platea potenzialmente molto ampia di soggetti - la *crowd* ossia la folla - tutto *online*; uno strumento che si affianca ai tradizionali strumenti di finanza aziendale mettendo a disposizione delle imprese nuovi canali di raccolta di capitali. Il mercato del *crowdfunding*, in cui l'Italia è all'avanguardia, sta registrando tassi di crescita molto importanti e si prospettano in futuro grandi scenari di sviluppo, come testimoniano i risultati del primo trimestre del 2020, il quale ha segnato il record assoluto di raccolta, con ben 24 milioni di euro diretti a 34 imprese diverse.

TopHic è stato redatto a cura dei professionisti delle *member firm* italiane di Grant Thornton International Ltd. Per ogni richiesta di ulteriore dettaglio sulle informazioni riportate e in generale su ogni altro argomento connesso, contattate [redazione@it.gt.com](mailto:redazione@it.gt.com). Un professionista di Grant Thornton sarà lieto di approfondire con Voi quanto esposto nella *newsletter*.

STATUS QUO SITS IDLE.

Audit | Tax | Advisory



**Status Go™**

SHIFTS INTO HIGH GEAR.

Ready for a high-performance  
approach to quality?

**Welcome to Status Go.**

[bgt-grantthornton.it](http://bgt-grantthornton.it) | [ria-grantthornton.it](http://ria-grantthornton.it)



©2020 Bernoni & Partners (Bernoni Grant Thornton) and Ria Grant Thornton SpA. All rights reserved. Grant Thornton® refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. 'GTIL' refers to Grant Thornton International Ltd (GTIL). Bernoni & Partners (Bernoni Grant Thornton) and Ria Grant Thornton SpA are both member firms of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and each member firm of GTIL is a separate legal entity. GTIL is a non-practicing, international umbrella entity organised as a private company limited by guarantee incorporated in England and Wales. GTIL does not deliver services in its own name or at all. Services are delivered by the member firms. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions. The name 'Grant Thornton', the Grant Thornton logo, including the Mobius symbol/device, and 'Instinct for Growth' are trademarks of GTIL. All copyright is owned by GTIL, including the copyright in the Grant Thornton logo; all rights are reserved.