



Ministero dello Sviluppo Economico

RAFFORZARE LA FINANZA D'IMPRESA

***Accesso al credito, assorbimento dello scaduto PA
e nuovi canali di finanziamento per le imprese***

febbraio 2013



DIPARTIMENTO DEL
TESORO

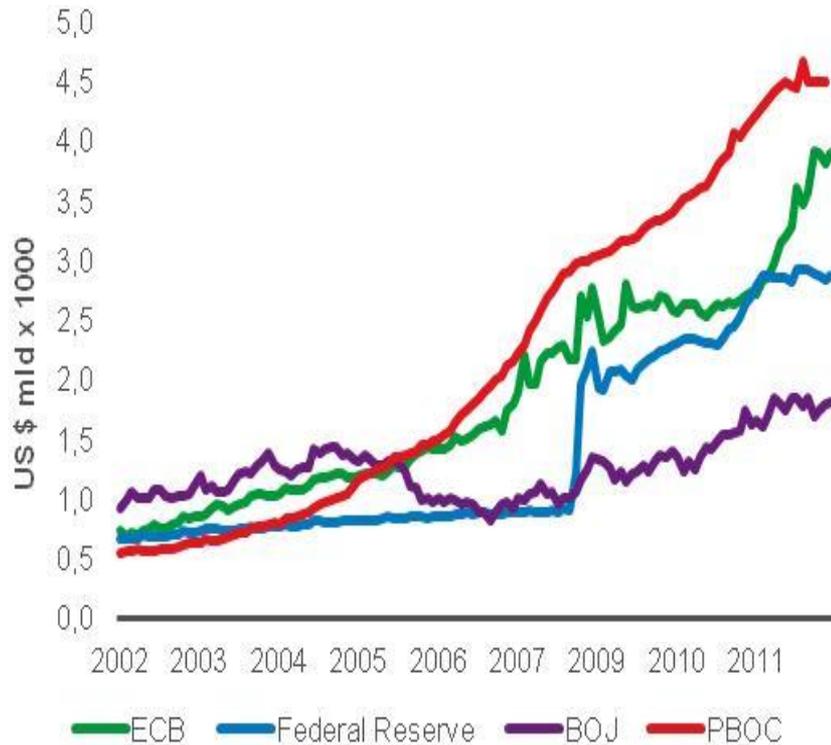
MEF Ministero
dell'Economia
e delle Finanze

Elementi di sintesi

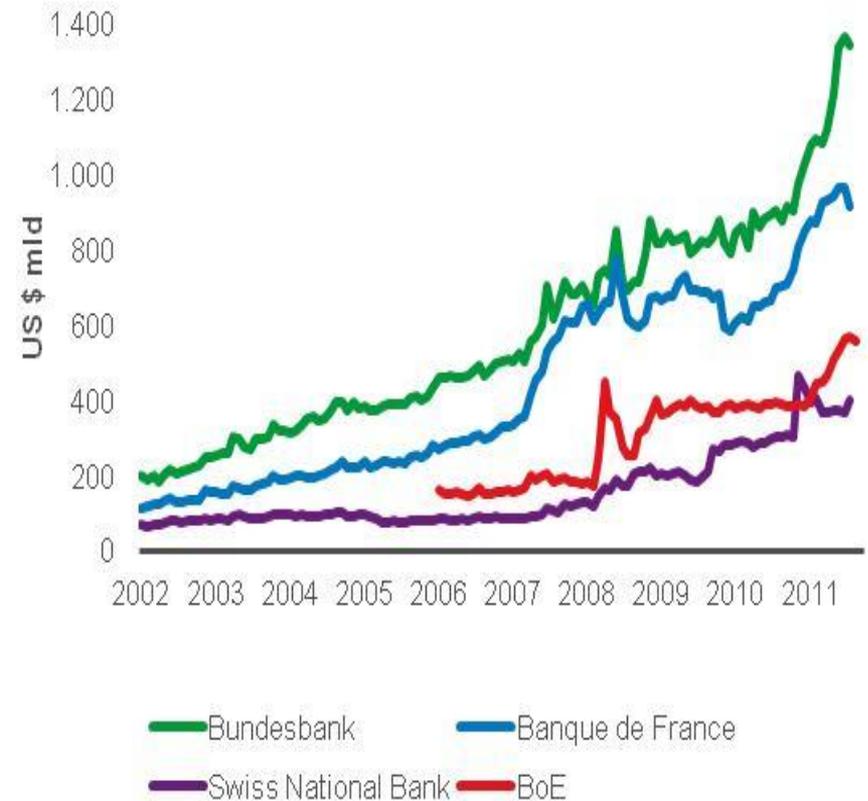
- ✦ La disponibilità di credito è uno dei driver fondamentali per riavviare la crescita, la riduzione degli spread è stato e rimane un passaggio obbligato per **allentare il *credit crunch*** e restituire competitività alle imprese
- ✦ Le banche italiane hanno **difficoltà a espandere il volume degli impieghi** per una serie di motivi: crescita del credito deteriorato, più stringenti requisiti patrimoniali, *funding gap* e aumento del costo della raccolta, calo dell'attività economica.
- ✦ Il Governo ha adottato alcune importanti misure per facilitare l'accesso al credito:
 - **Facilitando l'erogazione di credito bancario tradizionale** (Fondo Centrale di Garanzia e misure a sostegno dei confidi)
 - **Riducendo l'indebitamento forzoso** dovuto ai **ritardi di pagamento** da parte della PA e delle imprese (certificazione dei crediti e adozione Direttiva *Late Payments*, IVA per cassa)
 - **Rendendo possibile l'accesso al mercato dei capitali anche per le imprese non quotate** (riforma della finanza d'impresa per le obbligazioni, le cambiali finanziarie e gli strumenti partecipativi), creando un circuito di intermediazione diretta e meno banco-centrico a sostegno dell'economia reale

Le banche centrali stanno immettendo enormi quantità di liquidità ...

Bilanci delle principali banche centrali (US \$ mld x 1000)



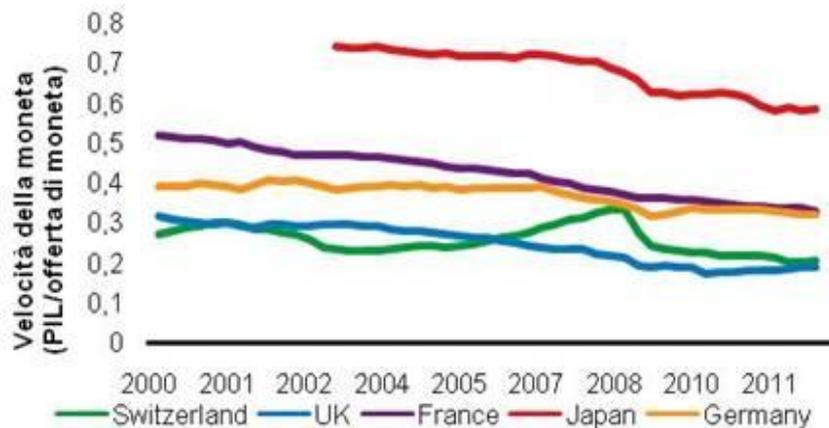
Bilanci delle principali banche centrali in Europa (US \$ mld)



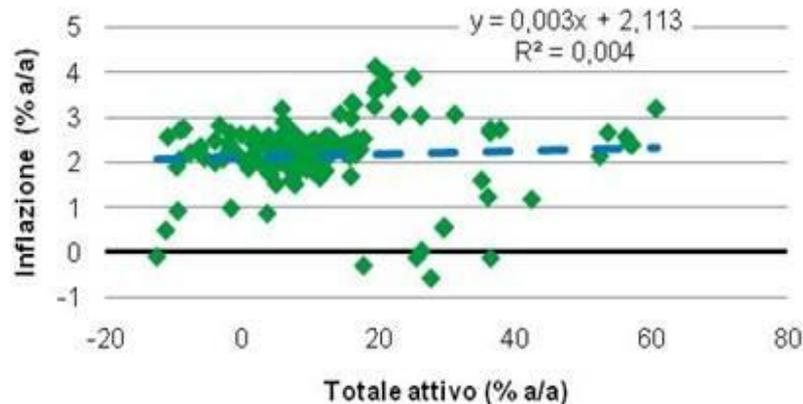
Fonte: BCE

... senza alcun effetto inflazionistico

Velocità di circolazione in discesa in tutti i principali paesi



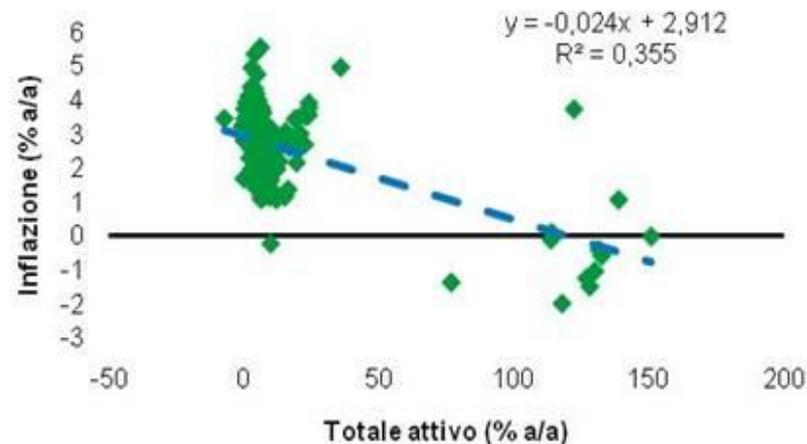
Nessuna correlazione positiva fra espansione monetaria e inflazione in Europa



Velocità di circolazione in discesa negli Stati Uniti



Nessuna correlazione positiva fra espansione monetaria e inflazione negli Stati Uniti

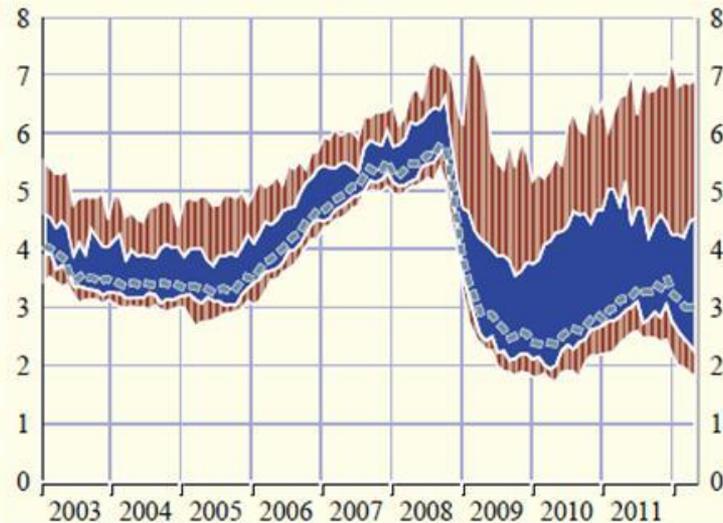


Fonte: BCE

Le banche non stanno “trasmettendo” in modo uniforme gli stimoli di politica monetaria in Europa

Dispersione nei tassi sui prestiti bancari alle imprese

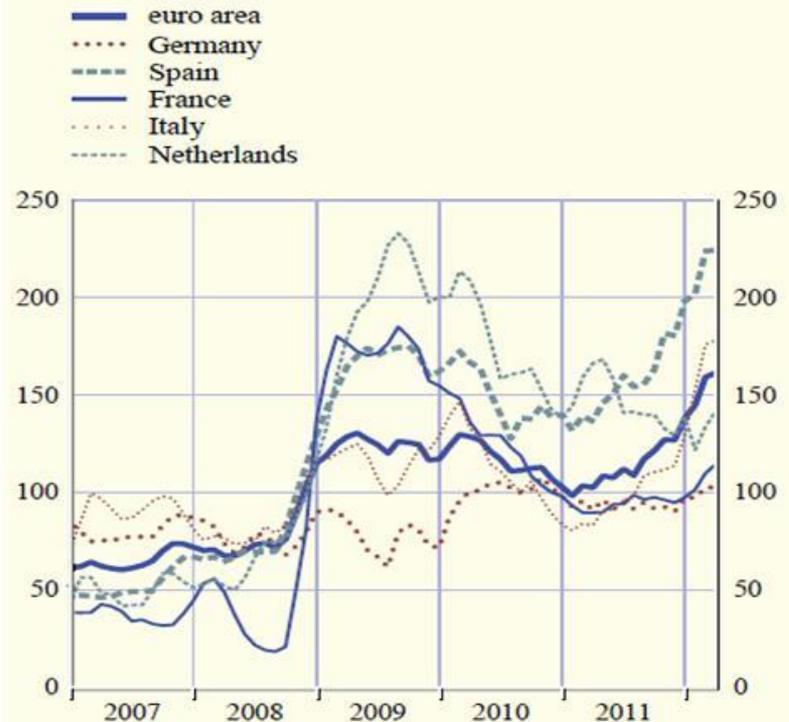
(percentages per annum)



Fonte: BCE Bollettino mensile, la linea tratteggiata denota i tassi medi nell'Area Euro

Spread sui tassi sui prestiti fra le piccole imprese e le grandi

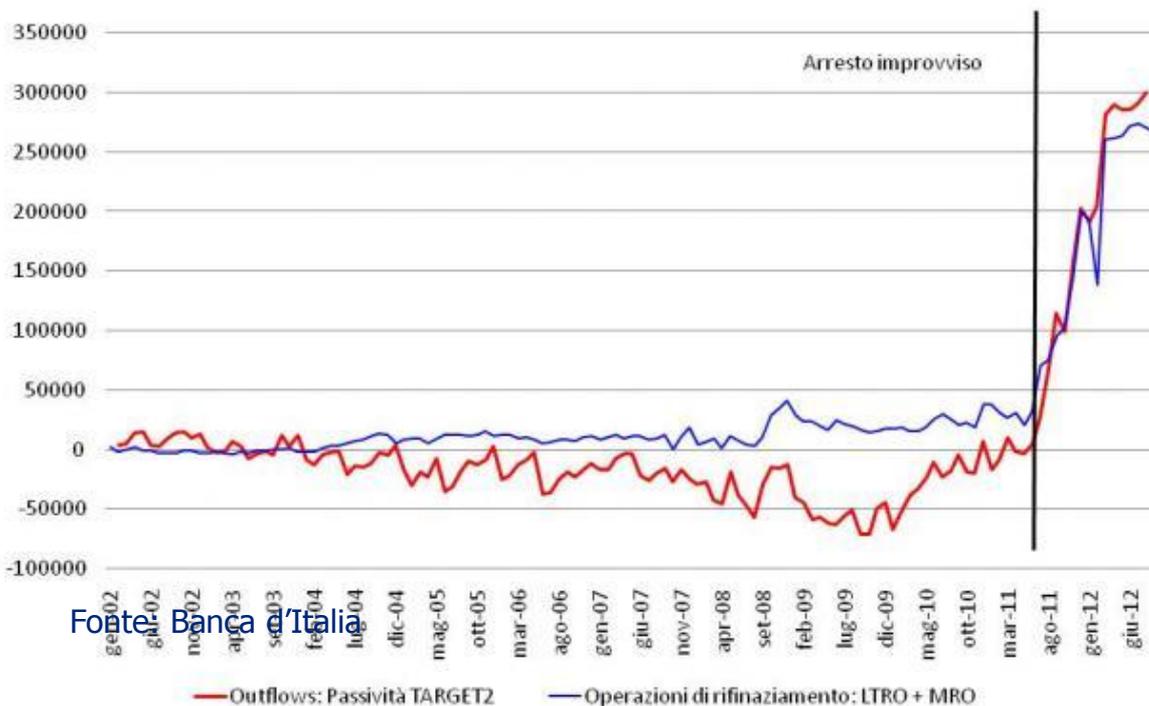
(three-month moving averages; basis points)



- ⤴ I tassi sui prestiti non sono mai stati uniformi nell'Area Euro, ma la **dispersione** attuale fra Paesi e fra classi dimensionali d'impresa segnala il malfunzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria comune, con **effetti asimmetrici e distorsivi sulla competitività**

Le banche italiane hanno utilizzato la liquidità della BCE per coprire il "buco" di funding, in un contesto di mercato *capital outflows*

Gli outflows finanziati dalla BCE, 2002-11 (€ Mln)



- ⤴ A partire da luglio 2011, a fronte di una repentina fuga di capitali privati, i flussi finanziari totali diretti in Italia sono rimasti stabili per effetto della liquidità fornita dalla BCE
- ⤴ Le banche italiane hanno usato i fondi ottenuti dalla BCE tramite le operazioni LTRO per sostituire la mancanza di *funding* internazionale

Le difficoltà delle banche: crediti deteriorati, accesso costoso al *funding*, requisiti patrimoniali pro-ciclici

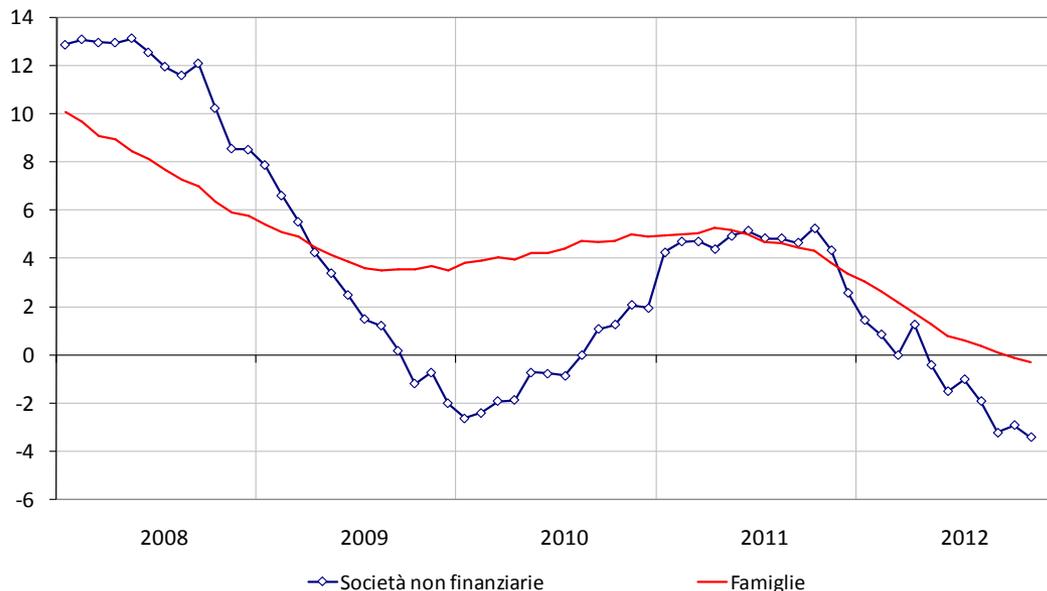
- ✦ Il contesto in cui operano le banche si è fatto difficile, per diverse ragioni:
 - l'esplosione delle **sofferenze**, più che raddoppiate in meno di tre anni: a novembre 2012 quelle lorde sono pari a 122 mld (quasi il 7% del totale dei finanziamenti). Al netto delle svalutazioni si tratta di 62 mld, pari a circa un terzo del patrimonio tangibile del sistema bancario. Il flusso di nuove sofferenze ha superato il 3% sul totale dei prestiti
 - la consistenza dell'"area grigia" ovvero dei **crediti problematici** (incagliati, ristrutturati, scaduti): in termini lordi oltre 100 mld (il 5,7% del totale di finanziamenti)
 - il problematico accesso al **funding** (che "copre" un *funding gap* di circa 240 miliardi), con l'aumento dei costi di tutte le forme di raccolta, **soprattutto a MLT** (l'LTRO della BCE copre solo il funding fino a 3 anni)
 - i nuovi **requisiti patrimoniali** previsti dalle normative internazionali di vigilanza (Basilea III) e le regole pro-cicliche dell'EBA
- ✦ Si tratta di una situazione che rischia di aggravare ulteriormente gli effetti dalla crisi: **è cruciale che il flusso del credito sia garantito in quantità adeguata rispetto alle esigenze del tessuto produttivo**

Lo scenario competitivo delle banche

- ✦ Le banche italiane non scontano soltanto condizioni più onerose per le loro emissioni obbligazionarie: la persistenza di **spread**, sia pure ridotti, tra i tassi dei titoli pubblici italiani e quelli degli altri Paesi europei più solidi, incide negativamente anche sui costi di tutte le altre forme di raccolta
- ✦ Sui bilanci bancari pesano sempre di più le **sofferenze** e il **costo per il rischio** connesso con le nuove esposizioni
- ✦ In particolare, l'**adeguatezza degli accantonamenti** già effettuati sullo stock di sofferenze in essere (attualmente, circa il 38%) potrebbe essere ritenuta non soddisfacente dai tecnici del FMI che all'inizio del 2013 avvieranno il periodico screening sul sistema bancario del nostro Paese
- ✦ Già adesso **la redditività delle nostre banche è molto ridotta** (nel 2011 addirittura negativa), in primo luogo per effetto del contenimento del margine di interesse, sceso al di sotto dell'1% degli attivi
- ✦ L'attuale scenario dei tassi crea quindi una situazione paradossale: da un lato le imprese si trovano a dover pagare **tassi di interesse più elevati** di quasi 200 p.b. rispetto ai loro *competitors* tedeschi, dall'altro le banche comunque traggono da questi impieghi una **redditività marginale** (al netto del costo del rischio) talmente bassa da **disincentivare l'erogazione di nuovi prestiti**

La dinamica del credito in Italia: i volumi

Prestiti al settore privato, residenti in Italia (variazioni % sull'anno precedente)



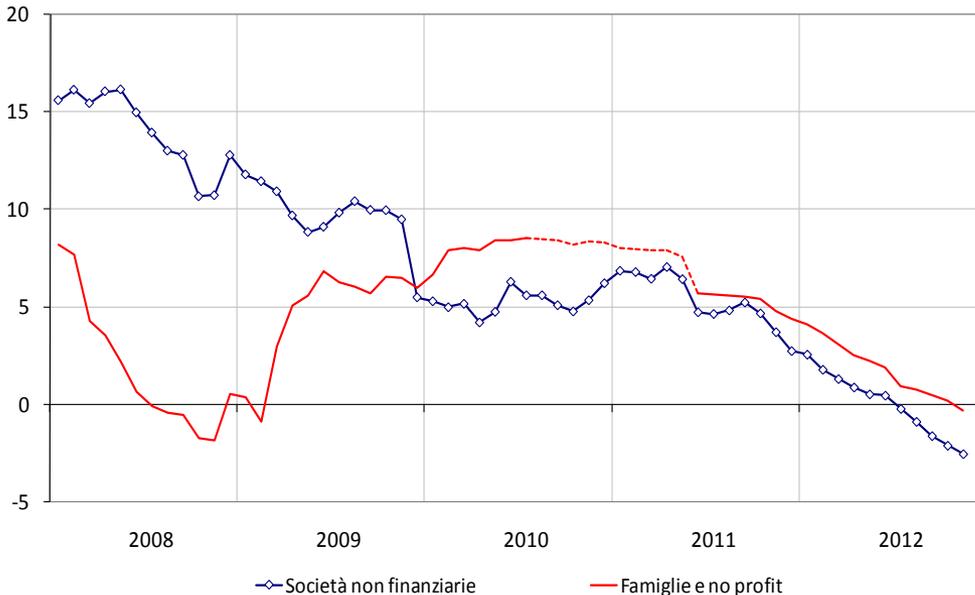
Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

I tassi di crescita sono calcolati includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni)

- ✦ A partire da maggio la dinamica del **credito alle imprese** è negativa: a novembre gli impieghi alle società non finanziarie si contraggono del 3,4% su base annuale
- ✦ Lo **stock** di prestiti alle imprese è inferiore di 41 miliardi rispetto al livello di novembre 2011
- ✦ Anche la dinamica dei **prestiti alle famiglie** è in area negativa (-0,3% a/a)

La dinamica del credito in Italia: i volumi a medio-lungo termine

Prestiti oltre 5 anni al settore privato, residenti in Italia (variazioni % sull'anno precedente)



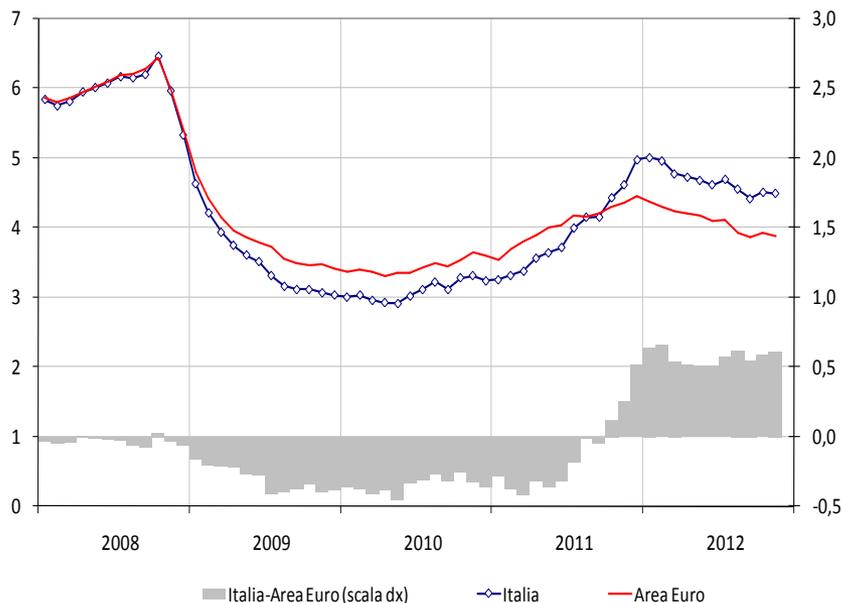
Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

Da giugno 2010 fino a giugno 2011 la serie storica di famiglie e Istituzioni senza scopo di lucro registra una discontinuità statistica ed è per questo stata ricostruita graficamente

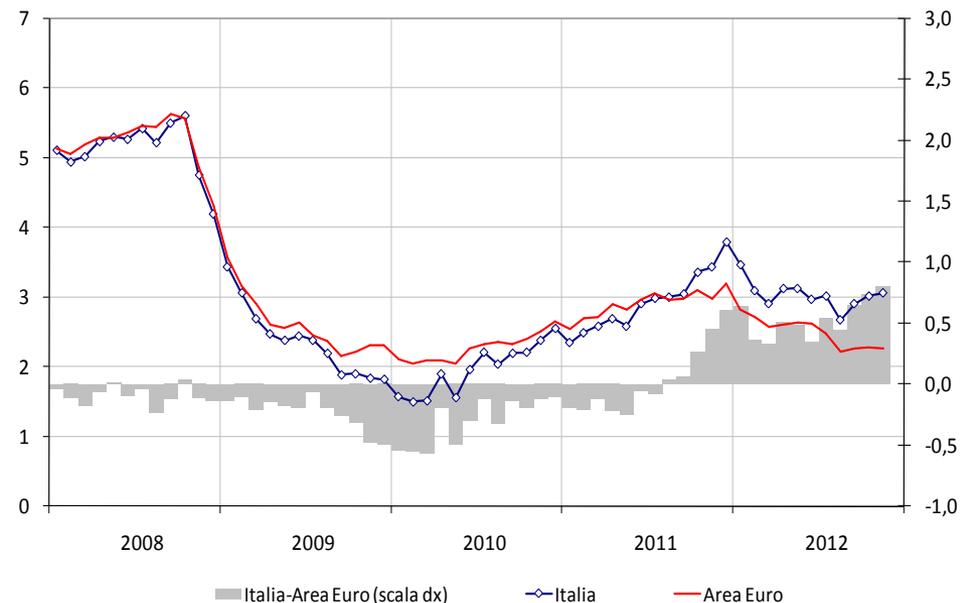
- ✦ A partire da luglio la dinamica del **credito alle imprese di medio lungo termine** è negativa: a novembre gli impieghi alle società non finanziarie si contraggono del 2,5% su base annuale
- ✦ Lo **stock** di prestiti oltre 5 anni alle imprese è inferiore di 10 miliardi rispetto al livello di novembre 2011
- ✦ La dinamica dei **mutui oltre 5 anni a famiglie e imprese no profit** è in area negativa (-0,3% a/a)

La dinamica del credito in Italia: i tassi

Tassi sui nuovi prestiti di importo fino a 1 milione di euro alle società non finanziarie



Tassi sui nuovi prestiti di importo oltre 1 milione di euro alle società non finanziarie

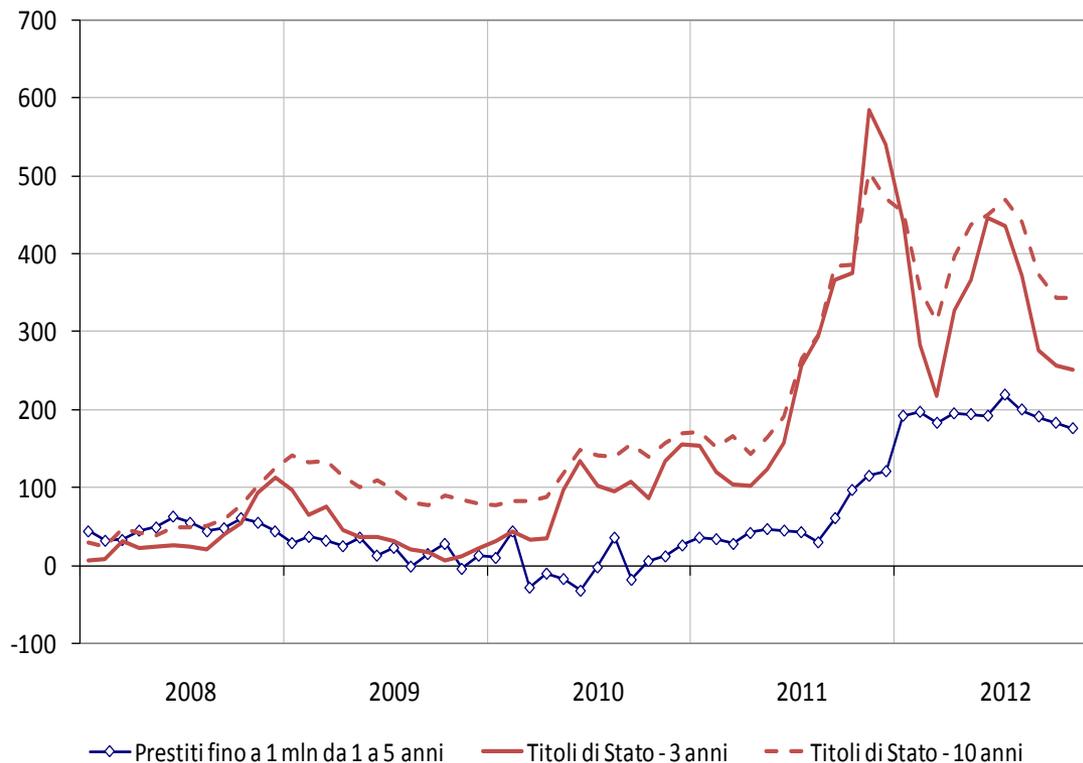


Fonte: elaborazioni su dati BCE

- ✦ I **tassi medi sui nuovi prestiti** alle imprese sono pari al 4,5% per importi inferiori al milione di euro e intorno al 3% per quelli superiori. Lo **spread** rispetto al tasso medio dell'Area Euro rimane elevato (fra i 60 e gli 80 p.b.)

La dinamica del credito in Italia: lo spread reale sulle imprese e la sua dinamica

Spread Italia/Germania su prestiti alle imprese e su rendimenti dei Titoli di Stato (punti base)

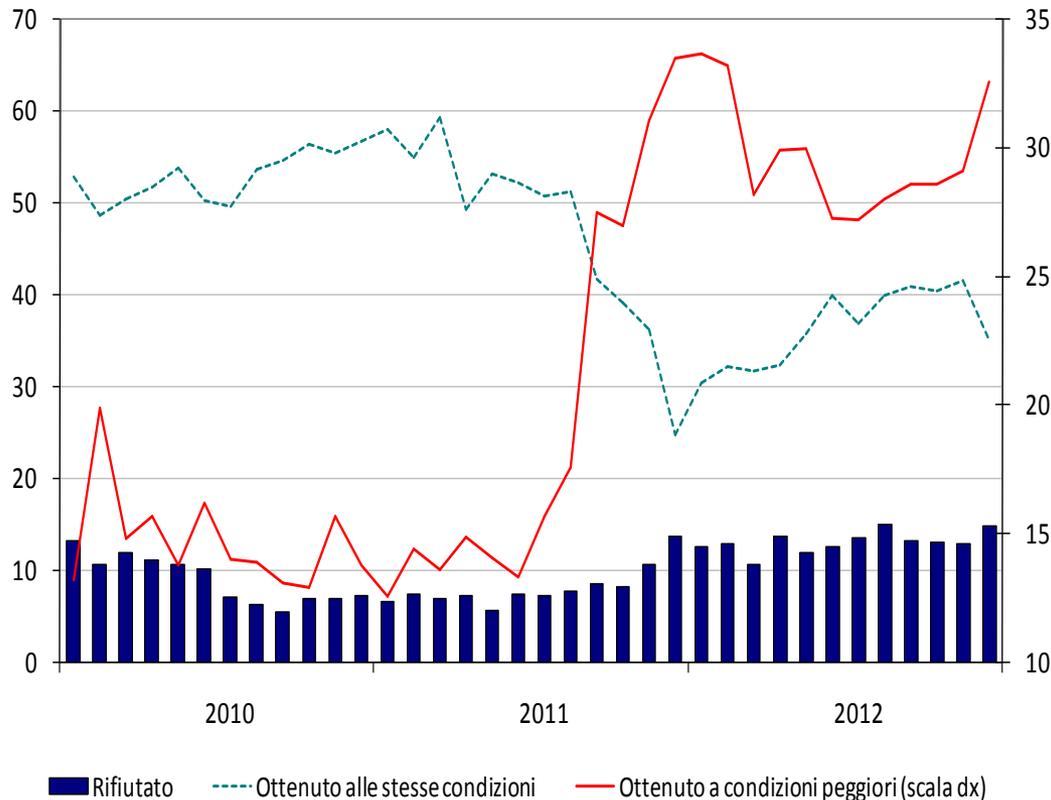


- Lo **spread sui finanziamenti** alle PMI italiane è in realtà ben più alto e prossimo ai 200 p.b. rispetto ai finanziamenti di pari entità e forma tecnica erogati in Germania
- Mentre lo spread sui titoli di debito pubblico si è notevolmente ridimensionato passando, sul decennale, dai 570 p.b. di novembre 2011 ai 345 p.b. di novembre, quello che grava sulle imprese ha seguito una dinamica meno favorevole

Fonte: elaborazioni su dati BCE, Banca d'Italia e Bundesbank

La dinamica del credito in Italia: il fenomeno del razionamento

Ottenimento del credito richiesto (in % delle imprese manifatturiere)



- ✦ L'inasprimento della **stretta creditizia** permane su livelli elevati. Il 15% delle imprese manifatturiere si vede rifiutare un finanziamento bancario, mentre il 33% lo ottiene a condizioni peggiori
- ✦ Comunque in oltre il 35% dei casi le imprese manifatturiere non lamentano difficoltà di accesso al credito

Fonte: elaborazioni su dati Istat

Gli interventi del Governo

✦ Il Governo si è adoperato per rendere possibile un'**espansione delle risorse finanziarie a disposizione delle imprese**:

- **Rifinanziato** il FCG per **1,2 miliardi** (attivati **20 mld di finanziamenti garantiti**) e accresciuto l'ambito di **operatività** (garanzia all'80% fino a 2,5 mln) —————> Salva Italia
- Misure per facilitare l'**assorbimento dello scaduto della PA**, attraverso il meccanismo di **certificazione/compensazione/anticipazione** dei debiti scaduti della PA (con un primo plafond di circa 6 mld) —————> DM MEF/MiSE
- Recepita la **Direttiva Europea sui ritardi di pagamento** applicata a tutti i contratti firmati dal 1 gennaio 2013 —————> D.lgs n. 192/2012
- Facilitato l'accesso diretto al **mercato del debito** per le società non quotate (cambiali finanziarie, obbligazioni, anche partecipative) —————> DL CRESCITA 1 e 2
- Possibilità per un'impresa in concordato preventivo di ottenere **finanza interinale**, autorizzata dal tribunale, in regime di pre-deducibilità —————> DL CRESCITA 1
- Esteso il **pagamento dell'Iva per cassa** a una più ampia platea di imprese —————> DL CRESCITA 1

Scaduto PA: le cifre di riferimento

- ⤴ Il debito pregresso complessivamente in essere è stimabile in circa **70 mld**, di cui 30/35 in capo alle Regioni (soprattutto crediti sanitari ASL), 15 alla PA centrale e la restante parte agli enti locali
- ⤴ Le imprese fornitrici della PA sono oltre **150 mila**
- ⤴ Il totale complessivo da smaltire, infatti, va considerato comunque al netto:
 - dei debiti della PA centrale, parzialmente coperti dai 5,7 mld previsti nel Salva Italia
 - di una quota fisiologica di debito commerciale
 - dei debiti nelle Regioni soggette a piani di rientro (ovvero Piemonte, Abruzzo, Lazio, Campania, Puglia, Sicilia, Molise e Calabria) che in ragione delle norme in vigore non possono rilasciare certificazione, fatte salve quelle rilasciate nell'ambito di operazioni di gestione del debito sanitario in attuazione dei piani di rientro

Il pacchetto di interventi sullo scaduto PA

A

**Certificazione
crediti delle
imprese verso PA**

Decreto MEF sulla certificazione dei crediti verso le **amministrazioni statali** e gli **enti pubblici nazionali**

Decreto MEF sulla certificazione dei crediti verso **enti locali, regioni** ed **enti del Servizio Sanitario Nazionale**, sentita la Conferenza Stato-Regioni

B

**Compensazione
tra crediti e debiti
verso PA**

Decreto MEF che istituisce la **compensazione dei crediti** verso PA con le **somme iscritte a ruolo**

C

**Sostegno alle
imprese creditrici
della PA**

Introduzione nel Decreto MISE di concerto con MEF sul Fondo Centrale di Garanzia di una **garanzia diretta e gratuita sull'anticipazione dei crediti** verso PA

D

+

Accordo tra ABI e Associazioni imprenditoriali per la costituzione di un plafond dedicato alla smobilizzo dei crediti delle imprese verso PA

DM certificazione dei crediti: principali contenuti (1/4)

- Predisposizione di due “**DM fotocopia**” (amministrazioni centrali e locali) per accelerare i tempi
- Definizione di un **processo standardizzato** di certificazione del credito attraverso 2 **semplici moduli** allegati ai DM
- Istituzione di due forme di certificazione:
 - **Ordinaria/cartacea**: attivabile da subito, moduli su internet, compilabili *on line*, inviabili con PEC
 - **Semplificata/elettronica**: attiva a valle della predisposizione della piattaforma elettronica (operativa da fine ottobre 2012). Si evitano gli obblighi di redazione di **atto pubblico** e di **notificazione** nel caso di cessione
- Certificazione funzionale all’**anticipazione**, alla **cessione** in banca o alla **compensazione**
- Istituzione di un **monitoraggio** puntuale del fenomeno

DM certificazione dei crediti: il processo (2/4)

1. Il creditore invia l'**istanza di certificazione** del credito:
 - a. fornisce fatture e estremi della prestazione
 - b. precisa se intende utilizzare il **credito in compensazione** con somme iscritte a ruolo
 - c. si impegna a **non attivare procedimenti** in sede giurisdizionale fino alla data indicata per il pagamento (o 12 mesi se la data non è indicata)

1. La PA risponde entro **60 gg.:**
 - a. verifica le fatture
 - b. per i **crediti superiori a 10.000 euro:** verifica la presenza di inadempienze all'obbligo di versamento derivanti dalla notifica di cartelle di pagamento (art. 48-bis del DPR 602/1973)
 - c. eventualmente, **compensa il credito** con altri debiti
 - d. certifica (integralmente o parzialmente) al lordo degli eventuali debiti se non compensati, ovvero non certifica motivando le ragioni
 - e. indica la **data del pagamento**, che dovrà essere **inferiore a 12 mesi** a partire dalla presentazione dell'istanza
 - f. accetta preventivamente la cessione del credito

DM certificazione dei crediti: il processo (3/4)

Se l'amministrazione non risponde in 60 gg. si avvia una fase che può durare al massimo altri 60 gg.:

- il creditore presenta una nuova istanza alla **RGS** che **nomina** un "commissario ad acta"
- il commissario **risponde** sostituendosi all'amministrazione

Elementi distintivi DM enti locali

- Necessario **sentire** la **Conferenza Stato-Regioni**
- Esclusi dall'obbligo di certificazione: enti locali **commissariati** e ASL in **Regioni** sottoposte ai **piani di rientro**
- Necessità per legge del rispetto del **patto di stabilità interno**: per le spese correnti delle Regioni e le spese in conto capitale delle Regioni e degli enti locali, opzione di certificare il credito senza indicare la data del pagamento

DM certificazione dei crediti: l'attuazione (4/4)

- La **Piattaforma elettronica** prevista è stata messa a punto dalla Ragioneria Generale dello Stato
- Tale Piattaforma consente di **effettuare la totalità delle funzioni relative al procedimento di certificazione**: accreditamento dei creditori e delle amministrazioni, presentazione delle istanze, rilascio delle certificazioni, nomina dei commissari ad acta
- L'attivazione si è conclusa nel corso del 2012. La presentazione delle prime istanze e il conseguente rilascio delle certificazioni si sono verificati all'inizio del 2013, **la Piattaforma è quindi ormai pienamente attiva**
- Al termine del primo mese di operatività (gennaio 2013), sono stati raggiunti questi obiettivi:
 - **1.227 amministrazioni** abilitate all'utilizzo (oltre 900 sono comuni del Centro Nord, solo 70 sono enti del servizio sanitario)
 - **71 certificazioni rilasciate** (per circa 3 mln di euro)
 - 467 istanze presentate dalle imprese (per circa 45 mln di euro);
 - 5 istanze per cui è stata richiesta la nomina del commissario ad acta (1 commissario è già stato nominato)

DM Compensazioni fiscali: principali contenuti (1/2)

- Predisposizione di un **processo semplice** e **rapido** (con comunicazioni in PEC e termini molto stretti)
- Necessità di acquisire la **certificazione** di cui ai DM precedenti per esercitare la compensazione
- Si **compensano** le somme dovute iscritte a ruolo al 30/4/2012: erariali, Regionali e locali anche per crediti verso gli enti del Servizio Sanitario, contributi assistenziali e previdenziali, premi per l'assicurazione obbligatoria contro gli infortuni e le malattie professionali
- Esclusione dal perimetro del DM dei crediti verso gli enti locali **commissariati** e le ASL nelle **Regioni** sottoposte ai **piani di rientro**
- Inclusione delle operazioni di compensazione nel perimetro del **monitoraggio** istituito dai DM certificazione

DM Compensazioni fiscali: il processo (2/2)

1. Il creditore presenta la **certificazione** del credito all'agente di riscossione e **indica le posizioni debitorie** che intende estinguere
1. L'agente (entro 3 gg. con PEC) invia richiesta all'ente debitore per verificare la **veridicità** della certificazione
1. L'ente debitore risponde **entro 10 gg.**
1. In caso di esito positivo, il **debito si compensa con il credito** e l'agente comunica all'ente entro 5 gg. con PEC l'avvenuta compensazione
1. L'ente debitore è tenuto al **pagamento** dell'importo compensato entro **12 mesi** dalla certificazione
1. In caso di mancato pagamento: **riduzione** delle somme dovute dallo Stato all'ente debitore

Circa 200 compensazioni concluse nel 2012, per un importo di 15 mln

Garanzia del FCG su anticipazioni

- Possibilità di utilizzare la **garanzia diretta** del Fondo centrale di garanzia per **anticipazioni del credito nei confronti della PA senza cessione**
- La misura è finalizzata a facilitare il **supporto del sistema bancario** all'immissione di liquidità nel sistema
- **Pre-condizione** per l'accesso alla garanzia del Fondo: ottenimento della **certificazione** dei crediti ai sensi dei DM precedenti
- Copertura del Fondo fino al **70%** dell'ammontare dell'operazione di **anticipazione** (elevabile fino **all'80%** in caso di apporto di risorse da parte delle Regioni); importo massimo garantibile per singola impresa pari a **2,5 milioni di euro** (massimo consentito per legge)
- Possibilità di attivare la **contro-garanzia** del Fondo fino **all'80%** nel caso di garanzia diretta offerta da un Confidi o da un altro Fondo di garanzia

Operatività complessiva del FCG

- Il FCG ha fatto registrare una **dinamica positiva** nel corso del 2012 sia sul fronte delle richieste sia su quello delle operazioni ammesse: sono state infatti presentate **62.069 domande** (+3,5% rispetto al 2011), di cui **61.408 accolte** (+11,2%), a beneficio di **41.210 imprese** (+7,3%)
- Il Fondo ha concesso **4 mld di euro di garanzie**, che hanno a loro volta attivato circa **8,2 mld di euro di credito a favore delle imprese**
- A fronte dell'aumento del numero di interventi, si registra una **contrazione del finanziamento medio** concesso alle imprese. Nel 2012 l'importo medio è stato di 133 mila euro, rispetto ai 151 mila del 2011
- L'importante sostegno del Fondo al sistema delle PMI è testimoniato anche dal significativo numero di **imprese ammesse in assenza della presentazione di garanzie reali** (il 99,5% del totale)

Protocolli ABI a supporto liquidità imprese

- L'ABI ha sottoscritto due distinti accordi per facilitare lo smobilizzo dei crediti vantati dalle imprese nei confronti della PA e per rilanciare i finanziamenti MLT
- Il primo accordo, stipulato con CDP, costituisce un **plafond di 10 mld di funding alle banche** per l'erogazione di credito alle PMI, secondo la seguente suddivisione:
 - 8 mld possono essere utilizzati per finanziare nuovi investimenti o esigenze di incremento del capitale circolante delle PMI
 - 2 mld possono essere utilizzati per operazioni di acquisto di crediti delle PMI nei confronti della PA
- Il secondo protocollo, stipulato con le associazioni delle imprese, ha dato vita ad un plafond di **20 mld di credito alle imprese** così suddiviso:
 - 10 mld per lo smobilizzo di crediti vantati dalle PMI nei confronti della PA, in tutte le forme tecniche possibili
 - 10 mld per crediti a medio-lungo termine ("Progetti Investimenti Italia")

In sintesi

- △ I 5 strumenti:
 - 2 decreti su certificazione
 - 1 decreto su compensazioni
 - 1 decreto su utilizzo FCG
 - Accordo banche-impres

Sono tra loro coordinati e si rafforzano a vicenda.

Sono un «pacchetto unico» utile a far affluire liquidità alle imprese per il tramite del sistema bancario

La Direttiva Europea sui ritardi di pagamento

- ✦ I nuovi **termini di pagamento**, che si applicano **a tutti i settori produttivi, inclusi gli appalti pubblici**, in vigore a decorrere dal 1° gennaio 2013:
 - nei contratti **fra imprese** il termine di pagamento non deve superare i 60 giorni. Termini superiori devono essere espressamente pattuiti, giustificati e non gravemente iniqui
 - nei contratti **fra imprese e pubbliche amministrazioni** è stabilito un termine perentorio di 30 giorni che può essere prorogato fino a un massimo, inderogabile, di 60 giorni nel caso in cui la transazione riguardi PA che svolgono attività economiche di natura industriale e commerciale o enti pubblici che forniscono assistenza sanitaria

La disciplina dei ritardi di pagamento nell'agroalimentare

- ✦ L'art. 62 Decreto Legge n.1/2012 ha **anticipato per il settore agroalimentare** la disciplina sui ritardi di pagamento da parte delle PA e dei debitori privati
- ✦ La norma prescrive il pagamento entro 30 giorni per le merci deteriorabili ed entro 60 giorni per tutte le altre categorie di merci. In entrambi i casi, il termine decorre dall'ultimo giorno del mese di ricevimento della fattura
- ✦ Diversamente da quanto stabilito dalla norma di recepimento della Direttiva Late Payments, **non è prevista la possibilità di accordi alternativi**: alle parti non è consentita la possibilità di stabilire un diverso termine di pagamento
- ✦ **La Direttiva Late Payments**, in quanto norma di stesso rango ma successiva, è tuttavia **di generale applicazione**: la disciplina dell'art. 62 potrebbe pertanto considerarsi superata
- ✦ L'art. 62 si applica esclusivamente ai **contratti stipulati in forma scritta**. Anche in questo caso la disposizione andrebbe rivista alla luce del recepimento della direttiva Late Payments. Si tratta inoltre di un appesantimento formale non giustificato né dalla natura dello scambio né dalla celerità dei traffici commerciali

Accesso al mercato del debito per le società non quotate: principali novità introdotte

- ✦ La misura (DL Crescita 1) è volta ad **ampliare le opportunità di ricorso al mercato del debito per le società italiane non quotate**, anche di media e piccola dimensione, mediante l'emissione di strumenti di debito a breve termine (cambiali finanziarie) e a medio lungo termine (obbligazioni), anche a contenuto partecipativo
- ✦ **Eliminazione dei limiti** previsti dall'articolo 2412 del codice civile (doppio del capitale sociale) alle emissioni obbligazionarie quotate delle società per azioni
- ✦ Estensione alle società non quotate che emettono titoli di debito:
 - della **piena deducibilità degli interessi passivi**, a tutte le cambiali finanziarie e obbligazioni quotate su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (DL Crescita 2)
 - dell'**esenzione della ritenuta alla fonte** sui proventi corrisposti su titoli negoziati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione di Stati membri dell'UE o di Paesi in White List, allo scopo di evitare una doppia imposizione

Accesso al mercato del debito per le società non quotate: principali novità introdotte

- ✦ Rilancio delle **cambiali finanziarie**, attraverso:
 - estensione dell'arco temporale della loro durata, che ora va da un minimo di 1 mese a un massimo di 36 mesi a partire dalla data di emissione
 - possibilità di emetterle in forma dematerializzata, per favorirne la circolazione
 - l'estensione alle cambiali finanziarie del regime fiscale applicabile alle obbligazioni, reso contestualmente più favorevole

- ✦ Introduzione delle **obbligazioni partecipative subordinate**, con durata non inferiore a 60 mesi e clausole di subordinazione e di partecipazione agli utili d'impresa, allo scopo di rafforzare la struttura finanziaria d'azienda e di gestire in modo pro-attivo il credito problematico (cd. "*special situations*")

Accesso al mercato del debito per le società non quotate: principali finalità dell'intervento

- ⌘ **Liberalizzazione** della finanza d'impresa: riduzione dello spread finanziario sulle imprese
- ⌘ Modernizzazione del **rapporto banca-impresa** (meno *risk warehousing* e più accompagnamento verso il mercato)
- ⌘ Minore **dipendenza dal credito bancario** e dal credito a breve termine
- ⌘ Più maturo rapporto col mercato dei capitali
- ⌘ **Rafforzamento** della struttura finanziaria delle imprese
- ⌘ Creazione di un **circuito di intermediazione diretta** (meno banco-centrismo) tra risparmio ed investimento, per indirizzare stabilmente parte delle risorse a lungo termine (previdenza, accumulazione, investimento) verso il sistema produttivo delle imprese

Supporto finanziario all'internazionalizzazione

- ✦ È stato accentrato presso CDP il sistema del **supporto finanziario all'internazionalizzazione** con il conferimento della Sace e di Simest
- ✦ La nuova Convenzione relativa al sistema "**Export Banca**" prevede il pieno coinvolgimento delle banche nell'organizzazione delle operazioni di finanziamento alle imprese esportatrici italiane
- ✦ La nuova Convenzione riguarda il finanziamento di operazioni effettuate dalle imprese italiane e dalle loro controllate relative al credito all'esportazione per forniture di merci o servizi e all'internazionalizzazione delle imprese stesse
- ✦ L'accordo definisce le **modalità di intervento di CDP** ("indiretto" e "diretto") e il ruolo assegnato al sistema bancario. In particolare:
 - CDP potrà concludere con le banche che ne facciano richiesta, incluse in una lista predisposta da ABI, contratti di provvista mirati al finanziamento bancario delle operazioni di interesse degli esportatori italiani (operatività indiretta)
 - in alternativa, previa verifica dell'interesse bancario, CDP potrà finanziare direttamente le operazioni. I finanziamenti, in tal caso, saranno di importo superiore a 25 milioni di euro (operatività diretta)

Altri interventi a sostegno della liquidità delle imprese

- ✦ Il DL Crescita 1 ha introdotto anche due ulteriori misure che impattano direttamente sulla finanza d'impresa
- ✦ È stato **elevato da 200 mila a 2 milioni di euro** il tetto sul volume di affari annuale dei soggetti passivi (imprese e partite IVA) che possono adottare il meccanismo dell'**IVA per cassa**, posticipando il versamento dell'imposta all'atto dell'effettivo pagamento del corrispettivo della fattura (pagamento sulla base del principio di cassa anziché di quello standard di competenza). Questa misura consente di rendere più semplice la gestione di liquidità di breve periodo per un numero maggiore di imprese e di professionisti
- ✦ Nell'ambito della riforma della legge fallimentare, è stata prevista anche nel nostro Paese la facoltà – già presente negli ordinamenti di altre economie avanzate, come ad esempio il Chapter 11 negli Usa – di accedere immediatamente alle protezioni previste dalla legge fallimentare, potendo in particolare fin da subito ottenere, previa autorizzazione del Tribunale, **finanza interinale in regime di pre-deduzione e di esenzione dai reati penali** di bancarotta e di concessione illecita del credito. In questo modo, le imprese riescono più agevolmente a reperire le risorse finanziarie necessarie per garantire la continuità aziendale