

Action Institute

Valore. Indipendenza. Dialogo. Impatto.



Action Institute - Chi Siamo

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** ⁽¹⁾ 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.

Nota: 1. Secondo l'accezione di M. Porter la competitività dipende dalla produttività con cui un Paese sfrutta il proprio capitale umano, finanziario e le risorse naturali. La competitività stabilisce gli standard di vita (salari, ritorni su investimento, ritorni su risorse naturali) di un Paese

Action Institute - Missione

DIVENTARE IL PRINCIPALE MOTORE DI INFLUENZA E DI CAMBIAMENTO SOCIALE ED ECONOMICO IN ITALIA

Perseguiamo

- **VALORE:**
 - selezione stringente delle persone (integrità / reputazione, provato merito, obiettivo comune di contributo al Paese, valorizzazione prospettiva internazionale comparata)
 - soluzioni pratiche, attuabili, di impatto;
 - tavoli di lavoro (Amministratore Delegato / DG / Partner / Responsabile Divisione, Professore)
- **INDIPENDENZA:** apolitici ed apartitici, scevri da dottrine e scuole di pensiero economico (obiettivo è migliorare competitività), approccio multi-universitario
- **DIALOGO:** principale pubblico sono le Istituzioni, ma abilità di comunicare e coinvolgere la Società Civile traducendo le conseguenze sociali di complessi problemi economici
- **IMPATTO:** strategie di influenza dedicate per singola proposta (engineered influence)

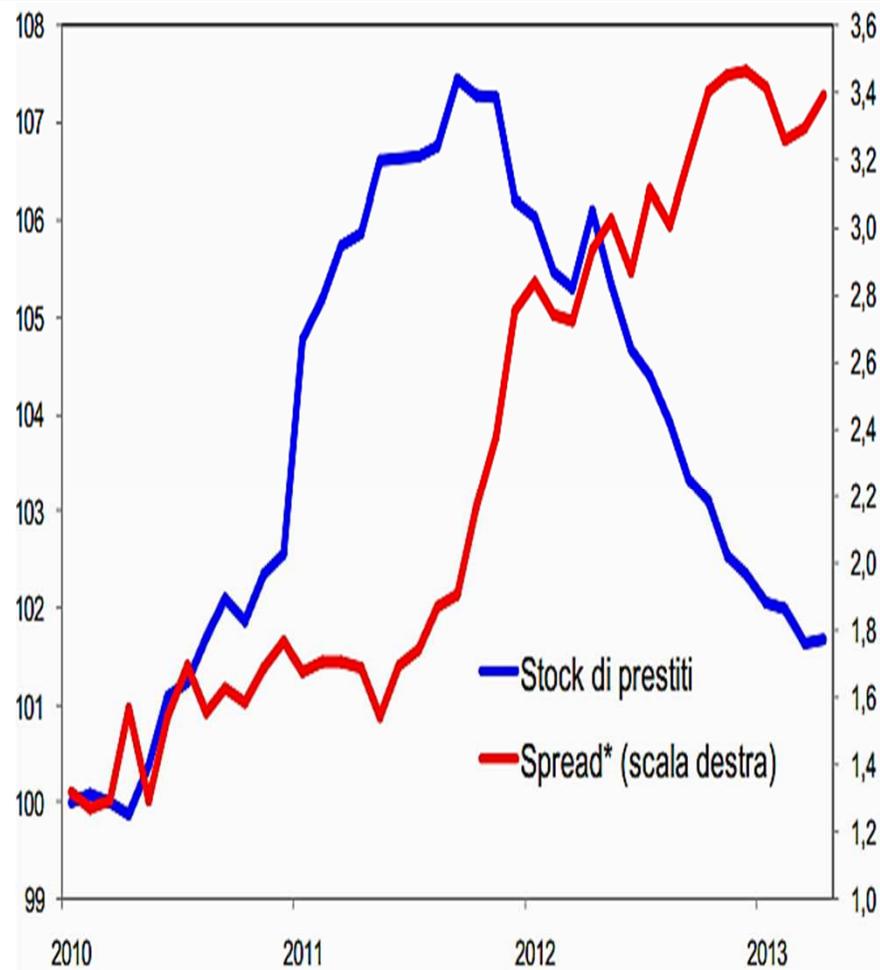
Introduzione

- **Action Institute vuole presentare una proposta per migliorare l'accesso al credito delle Piccole e Medie Imprese («PMI») e ridurre i costi**
- **Il presupposto è che il differenziale di tasso di interesse applicato alle imprese in Italia rispetto a quelle del Nord Europa, inclusa la Germania, non solo è fonte di forte svantaggio competitivo, ma è una chiara barriera alla crescita ed una minaccia di sopravvivenza per le imprese**
- **La proposta ha come oggetto i portafogli di prestiti delle PMI che pesano sui bilanci delle banche e che, per loro natura, sono difficilmente rifinanziabili.**
- **Partendo dall'esperienza del Fondo di Garanzia, l'idea è di creare un veicolo capitalizzato con fondi strutturali europei per garantire a monte i portafogli di PMI delle Banche. Questo meccanismo porterebbe ad un “credit enhancement” dei portafogli che poi potrebbero essere oggetto di rifinanziamento presso la BCE.**
- **La platea di crediti eligibili, a fronte del €10mld di capitalizzazione, si aggira attorno a €120-150mld e si tradurrebbe in un sostanziale minor costo di finanziamento per la banche.**

L'Italia sta vivendo una contrazione del credito senza precedenti

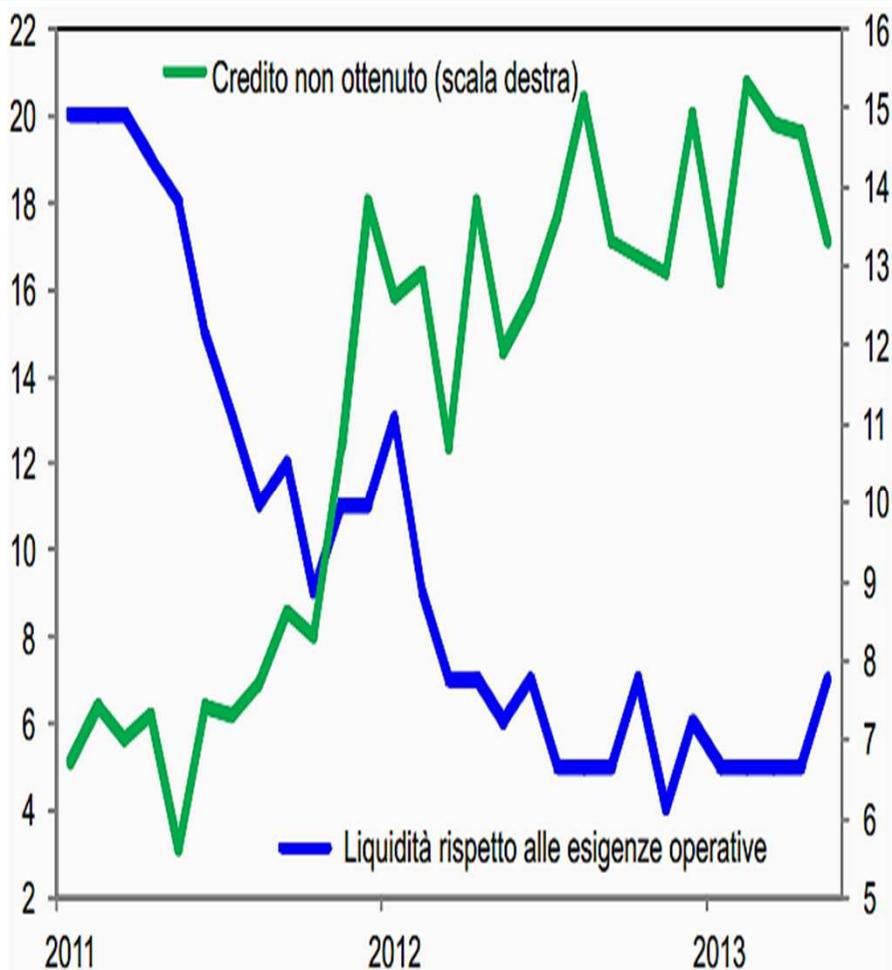
Credito alle imprese : contestuale contrazione dello stock ed esplosione del costo

Indice Gennaio 2010 – 100%



Contrazione della liquidità: credito non ottenuto vs. liquidità rispetto alle esigenze operative

Imprese Manifatturiere, Saldo Risposte e Quota % Aziende, Dati Mensili



FONTE: grafico di sx: elaborazioni CSC su dati Banca d'Italia, Thomson Reuters. (*Tasso sulle nuove operazioni meno Euribor a 3 mesi.)
grafico di dx: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Da dove viene la stretta?

2011 → Crisi del Debito Sovrano “*Sudden Stop*”

- Aumento del **costo del finanziamento** per le banche
- Le banche agiscono come **sottroscrittori di ultima istanza** del debito pubblico.
- Lo spread dei titoli si stabilizza (“*fiscal drag*”)

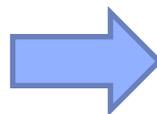
2012 → Deterioramento Qualità Aumento Rischiosità Credito
Aumento Perdite Attese

- Si riduce l'**appetito per il rischio** delle banche
- A parità di **rischio di credito**, aumenta la **remunerazione attesa**
- Si riduce il **tasso di copertura dei crediti**

2010-2013 → Recepimento Criteri Basilea III

- **Aumento del costo del capitale** delle banche (aumento target TIER 1 Capital, espansione coefficiente di liquidità)

La contrazione del credito bancario e l'elevato costo del credito sono **fenomeni destinati a perdurare**

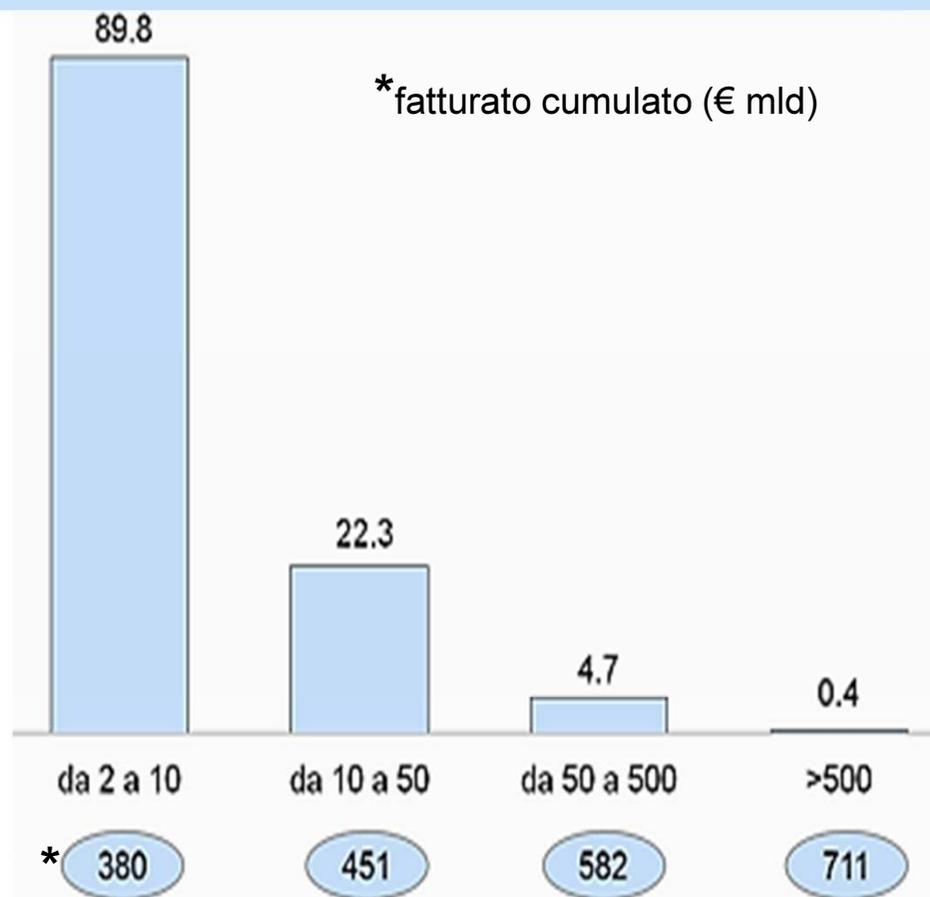


E' necessario attivare dei meccanismi che ne mitighino le **disastrose conseguenze**

Le Piccole e Medie Imprese sono la spina dorsale del Paese

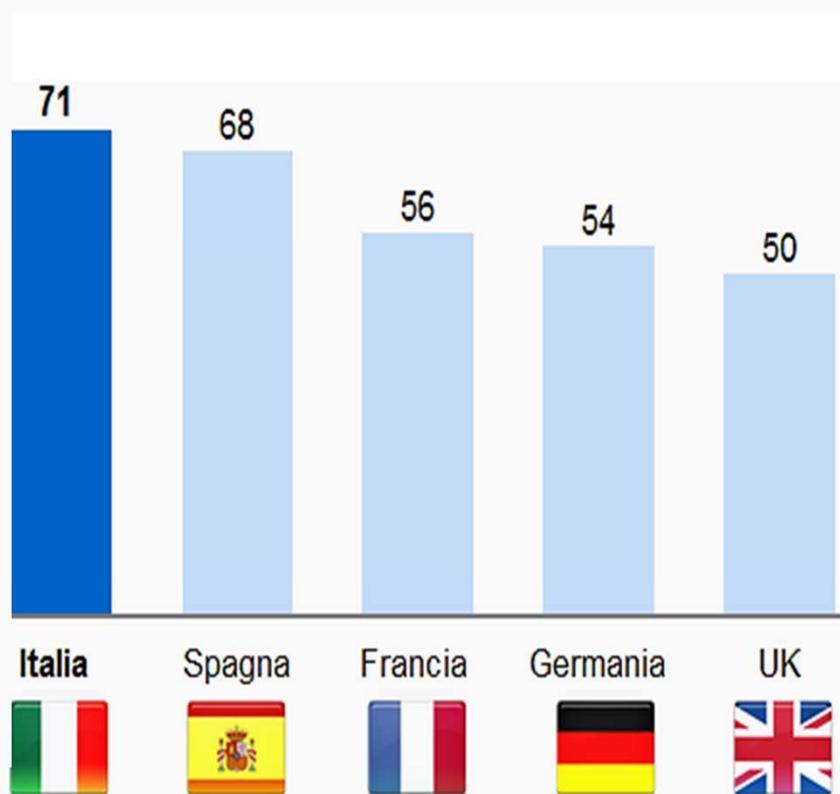
Struttura del tessuto industriale

Numero di imprese (migliaia) per fatturato (milioni di euro)
2010



Peso delle Pmi sul Pil

(%), 2010



Il differenziale nel costo del credito rappresenta uno dei principali fattori di svantaggio competitivo per il Paese

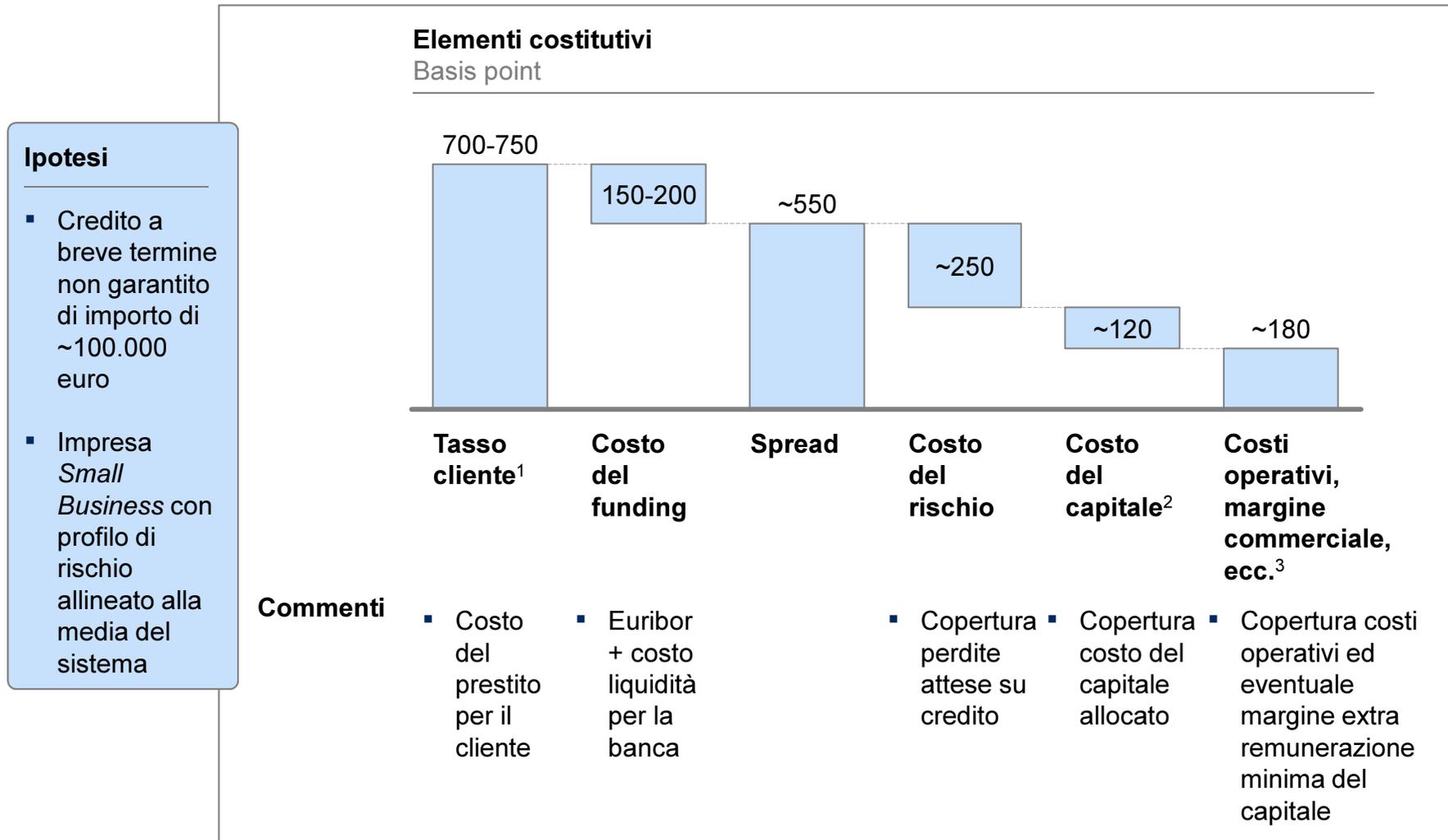


- △ **COSTO DEL CREDITO**
uguale a 2 mila euro per
dipendente medio
- △ **SVANTAGGIO COMPETITIVO (2)**
con imprese tedesche pari a:
 - 4-5% costo del lavoro
 - 10% utili operativi

1. Nota. Crediti tra 1 e 5 anni, imprese <1 milione di euro
2. Nota. Calcolo Action Institute

Elementi costitutivi del margine su un impiego ad un'impresa Small Business

Esempio: credito a breve termine



1 Non comprende commissioni DIF

2 In ipotesi di RWA/Loan pari a ~100%, tier 1 ratio target del 10% e cost of equity del 12% (prudenziale)

3 Include anche eventuali imposte per garantire la remunerazione netta del capitale

La proposta di "*credit enhancement*" sistemico per le PMI

Sintesi

Creazione di uno
Strumento di Garanzia
che mutui dalla
esperienza del FdG
ampliandone le
dimensioni e
rendendolo scalabile



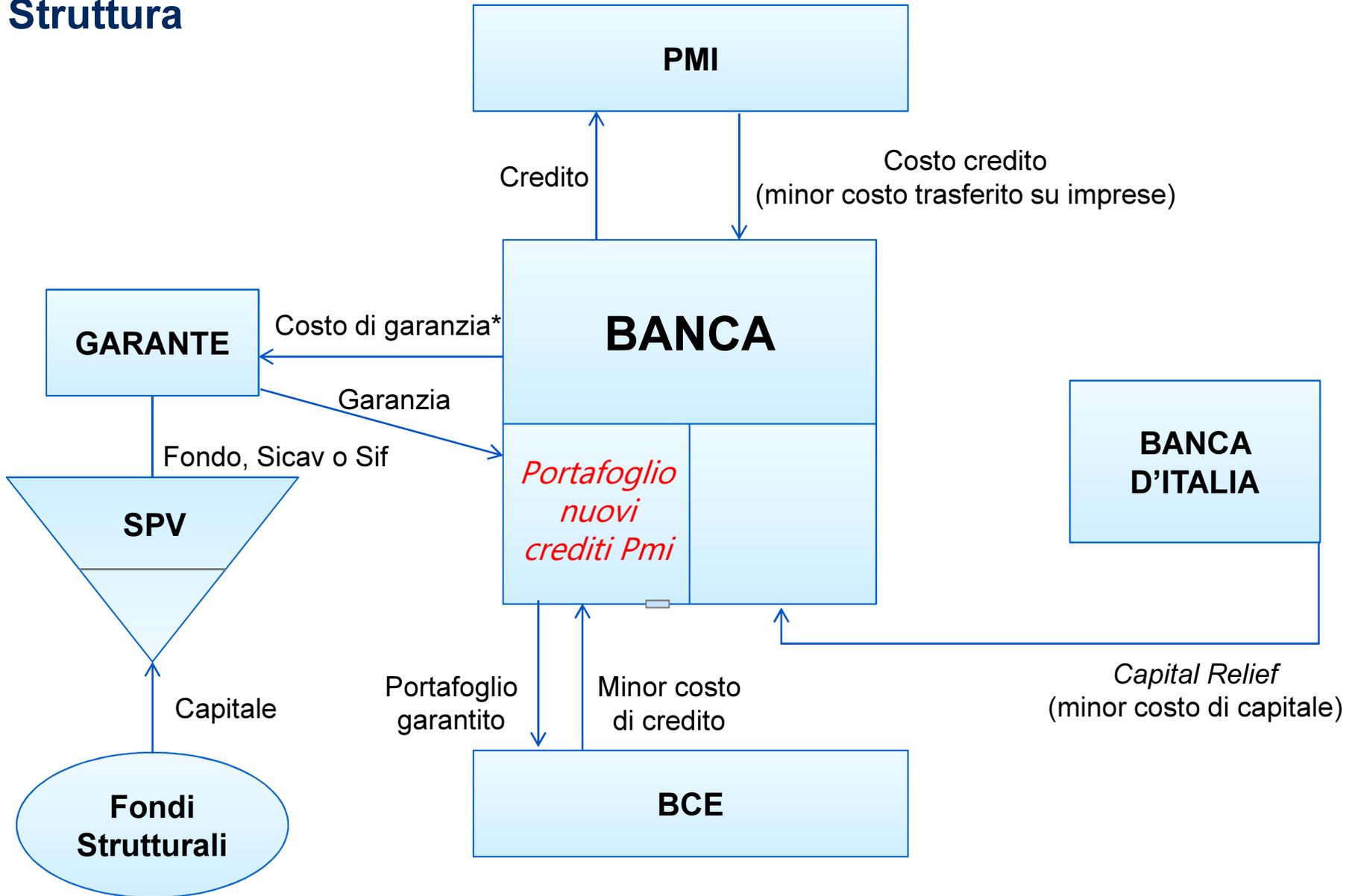
La proposta

- **Creazione di un veicolo finanziario pubblico** adeguatamente capitalizzato con fondi strutturali europei che possa garantire "*in monte*" portafogli di **nuovi crediti** erogati verso aziende in possesso di requisiti di affidabilità creditizia
- La garanzia sarà erogata a fronte del pagamento di una commissione commisurata alla perdita attesa (co-partecipazione pubblico-privata). **La copertura della garanzia sarà di "*second loss*"** – dopo la perdita attesa assorbita dalla banca – e garantirà il 75% della perdita non attesa
- La garanzia sarà disegnata in modo da garantire contestualmente "*capital relief*" e **finanziamento presso la BCE dei portafogli**, secondo il nuovo schema per le cartolarizzazioni della BCE
- La **gestione e supervisione del veicolo** potrà essere affidata alla struttura di gestione del Fondo Centrale di Garanzia o alternativamente alla BEI attraverso il FEI oppure a CDP
- **Le banche che accedono al programma si impegnano a trasferirne i benefici alle imprese creditrici** e non potranno scegliere in modo discrezionale quali clienti assicurare e quali no.
- Riteniamo che questa struttura non comporti assunzioni di rischio da parte dello Stato Italiano e non sia contraria alla normativa degli aiuti di Stato (visto l'utilizzo dei Fondi Strutturali)

Il meccanismo della garanzia – una situazione “Win-Win-Win”

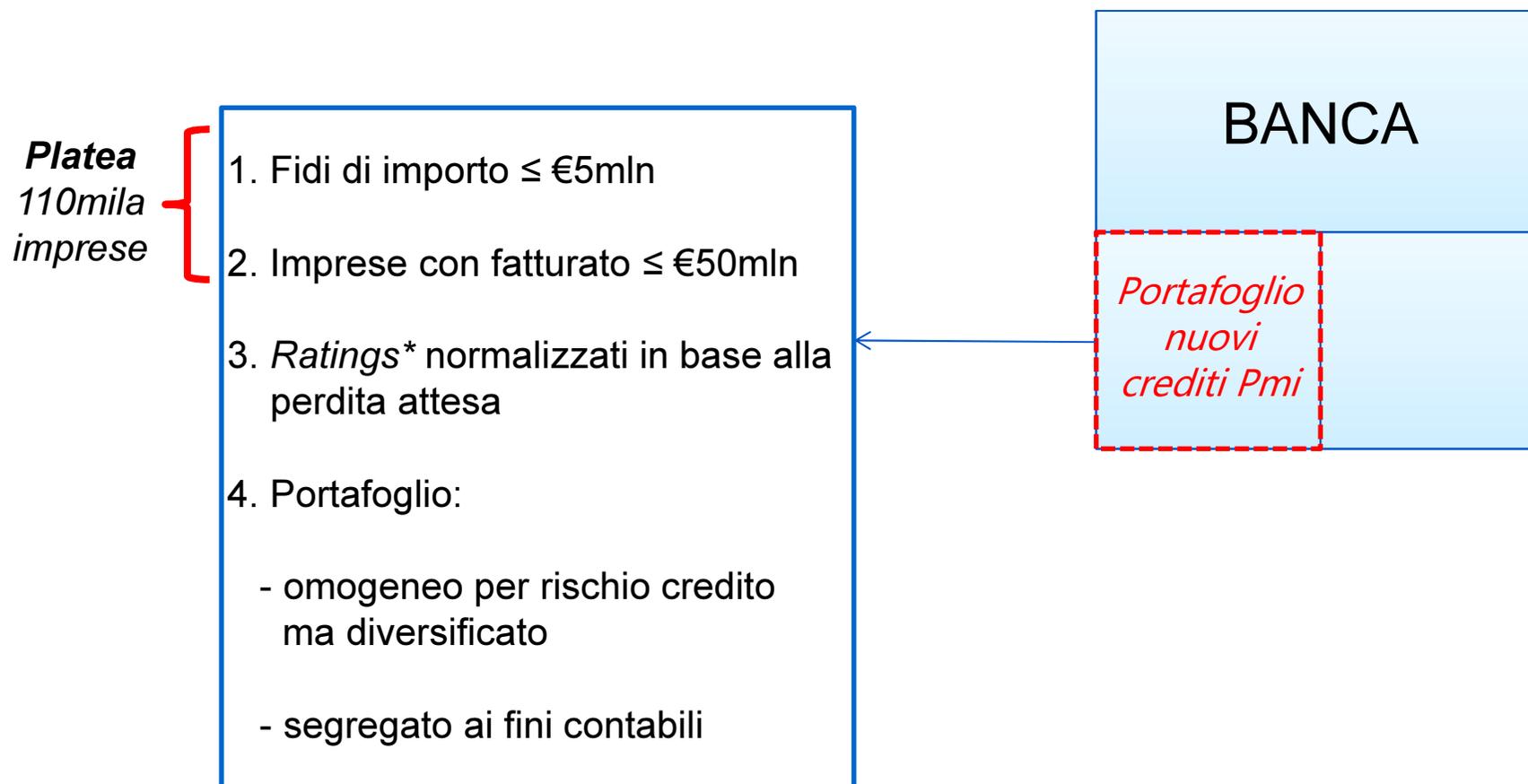
Dal punto di vista della Banca	... dal punto di vista delle Istituzioni...	... dal punto di vista delle PMI
<ul style="list-style-type: none">▪ Sostanziale condivisione del rischio – il rischio per la banca e la BCE è ridotto: questo è un fattore significativo che si traduce in un aumento dei prestiti a prezzi attrattivi▪ Miglioramento dei processi di valutazione del rischio ed omogeneizzazione dati – le domande di credito sono valutate anche dal garante▪ Riduzione del capitale regolamentare – zero RWA weighting target per ridurre il capitale regolamentare richiesto▪ First class collateral – la garanzia è a prima richiesta ed il veicolo può essere potenzialmente costruito per avere un rating superiore a quello Paese	<ul style="list-style-type: none">▪ Moltiplicatore dell'efficienza costo/effetto – data la natura “unfunded” dello strumento, le garanzie sono caratterizzate da un effetto leva rilevante (volume delle garanzie superano di molto il valore dei fondi sottostanti), permettendo un elevato volume di credito▪ Valore aggiunto della garanzia per le Istituzioni - com'è evidente da uno studio recente le garanzie procurano un beneficio di budget che è superiore al costo di supporto (per es. aumento introiti fiscali)▪ Facilmente focalizzabili su settori che sono critici per l'economia o hanno particolare bisogno di funding	<ul style="list-style-type: none">▪ La PMI ha maggior accesso al credito ed un'ulteriore opzione di finanziamento<ul style="list-style-type: none">– Supportare attività corrente– Condurre nuovi investimenti▪ I termini del prestito sono agevolati rispetto a quelli senza garanzia (prestiti tradizionali)

Struttura



*Il costo garanzia è pari alla perdita attesa e terrà conto di criteri come la diversificazione nei prestiti, così da mitigare l'incentivo alle banche a perseguire forme di arbitraggio nella composizione del portafoglio sui cui viene richiesta la garanzia

Meccanismo di Funzionamento – Costruzione del Portafoglio



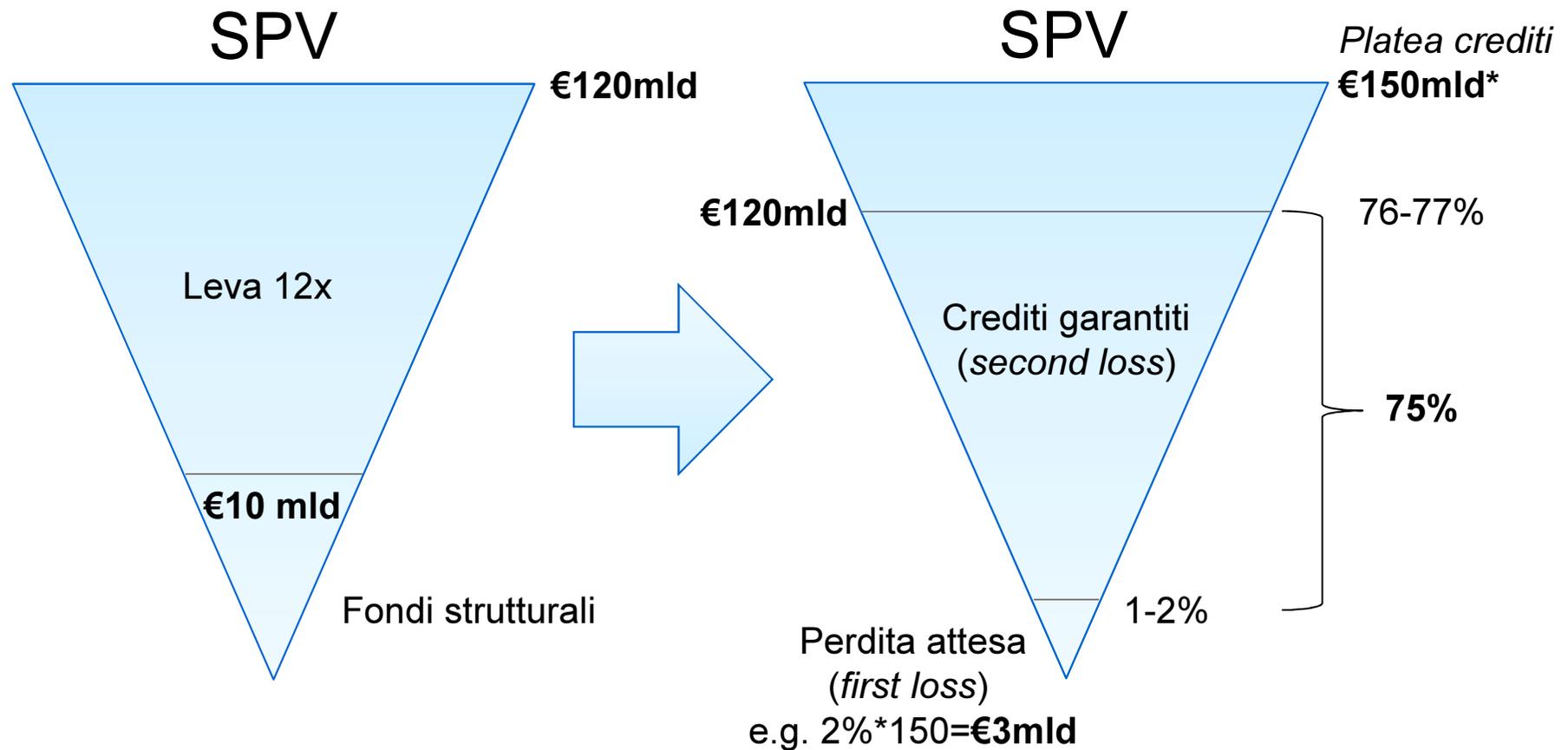
* Lo standing creditizio dell'azienda sarà certificato dal rating interno ad essa attribuito dalla banca, purchè tale rating sia attribuito da un sistema Basilea 3 compliant certificato da Banca d'Italia

Meccanismo di Funzionamento – Capitalizzazione e Copertura

Veicolo di Capitalizzazione

Struttura Garanzia sul Portafoglio

Schema monte portafogli



* Lo schema prevede di garantire fino a €100-150 mld di **crediti a medio termine** di nuova erogazione in **5 anni**

Conclusione

Sintesi

**Abbattere lo
svantaggio
competitivo e
creare «level plain
field»**



Vantaggi dell'Operazione

- Offrire un **meccanismo scalabile** per ottenere un **abbattimento del costo del capitale** delle banche tramite *capital relief* e permettere di finanziare un attivo altrimenti difficilmente monetizzabile
 - L'operazione equivale ad una ricapitalizzazione sintetica del sistema bancario
- Incentivare erogazione di **nuovo credito a costi inferiori** con un intervento immediato ed efficace
- Incrementare la **liquidità dei prestiti alle PMI come asset finanziabile presso la BCE**
 - La proposta si inserisce inoltre bene all'interno della recente iniziativa "ABS Loan-Level Initiative"
 - La proposta vuole offrire alle banche un canale di finanziamento alternativo per questo tipo di attivo
- Consentire una migliore trasmissione della politica monetaria attraverso il **disaccoppiamento del costo del denaro per le imprese dagli "spread paese"**

APPENDICE

Persone Chiave

- **CARLOTTA DE FRANCESCHI** (Co-Fondatrice e Presidente), 12 anni di esperienza in Investment Banking fra New York e Londra (Goldman Sachs, Morgan Stanley e Credit Suisse), dove è stata responsabile Investimenti Proprietari di Finanza Strutturata per il Sud Europa prima e della Finanza Pubblica e Bank Solution poi. Carlotta ha una Laurea in Economia dall'Università Bocconi ed un MBA da Harvard Business School.
- **ALESSANDRO PIOL** (Co-Fondatore e Membro del Comitato di Indirizzo), co-fondatore e general partner di Vedanta Capital, con base a New York ed esperienza di tecnologia fino dagli anni '70, e precedentemente Partner di Invesco. Alessandro ha un BS ed un MS in Computer Science da Columbia ed un MBA da Harvard Business School.
- **GUIDO TABELLINI** (Membro del Comitato Scientifico), Professore Ordinario nel Dipartimento di Economia, ex rettore dell'Università Bocconi. Presidente del Comitato di Indirizzo di «Idee per la Crescita», Università Bocconi. Guido ha una Laurea in Economia dall'Università di Torino ed un PhD in Economia da UCLA.

Persone Chiave

- **MICHAEL SPENCE** (Membro del Comitato Scientifico), Premio Nobel per l'Economia (2001) e Professore Ordinario nel Dipartimento di Economia della New York University. Michael ha un BA da Princeton, un BA / MA da Oxford ed un PhD in Economics da Harvard.
- **ALBERTO ALESINA** (Membro del Comitato Scientifico), Professore Ordinario di Economia Politica e Preside della Facoltà di Economia dal 2003 al 2006 dell'Università di Harvard. Alberto ha una Laurea in Economia dall'Università Bocconi ed un PhD in Economics da Harvard.
- **ALFONSO GAMBARDELLA** (Membro del Comitato Scientifico), Professore Ordinario nel Dipartimento di Tecnologia e Management dell'Università Bocconi e responsabile del programma di PhD dell'Università Bocconi. Alfonso ha una Laurea in Economia dall'Università di Genova, in MA in Economia dalla New York University ed un PhD in Economics da Stanford

Persone Chiave

- **STEFANO VISALLI** (Responsabile Area Credito), Director (Senior Partner) responsabile per il Sud Europa per la parte Public Sector e precedentemente responsabile per il settore Banche Europa della McKinsey. Stefano ha una Laurea in Economia dall'Università LUISS Guido Carli ed un MBA da INSEAD.

.