



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA



*Situazione e prospettive delle imprese a livello regionale*

# Gli effetti della pandemia sulla situazione finanziaria delle imprese

Alessio De Vincenzo – Banca d'Italia

*Roma, 12 maggio 2021*

# Quadro d'insieme (I)

**Gli effetti della crisi pandemica** sulla situazione economica e finanziaria delle imprese sono stati **ampi ed eterogenei tra i settori economici**; sono stati attenuati dagli interventi di sostegno.

- **Calo della redditività.** La diminuzione del fatturato è stata significativa, ma le misure di sostegno ne hanno attenuato l'effetto sulla redditività. Nel comparto dei servizi l'intensità dello shock è stata maggiore.
- **Aumento dell'indebitamento.** La leva finanziaria è cresciuta a causa dell'incremento del debito, specialmente nei settori più colpiti dalle misure di prevenzione dei contagi.
- **Eterogeneità degli impatti.** Gli effetti sulla situazione finanziaria sono stati più marcati per le imprese piccole e medie e per quelle localizzate nel Mezzogiorno.

# Quadro d'insieme (II)

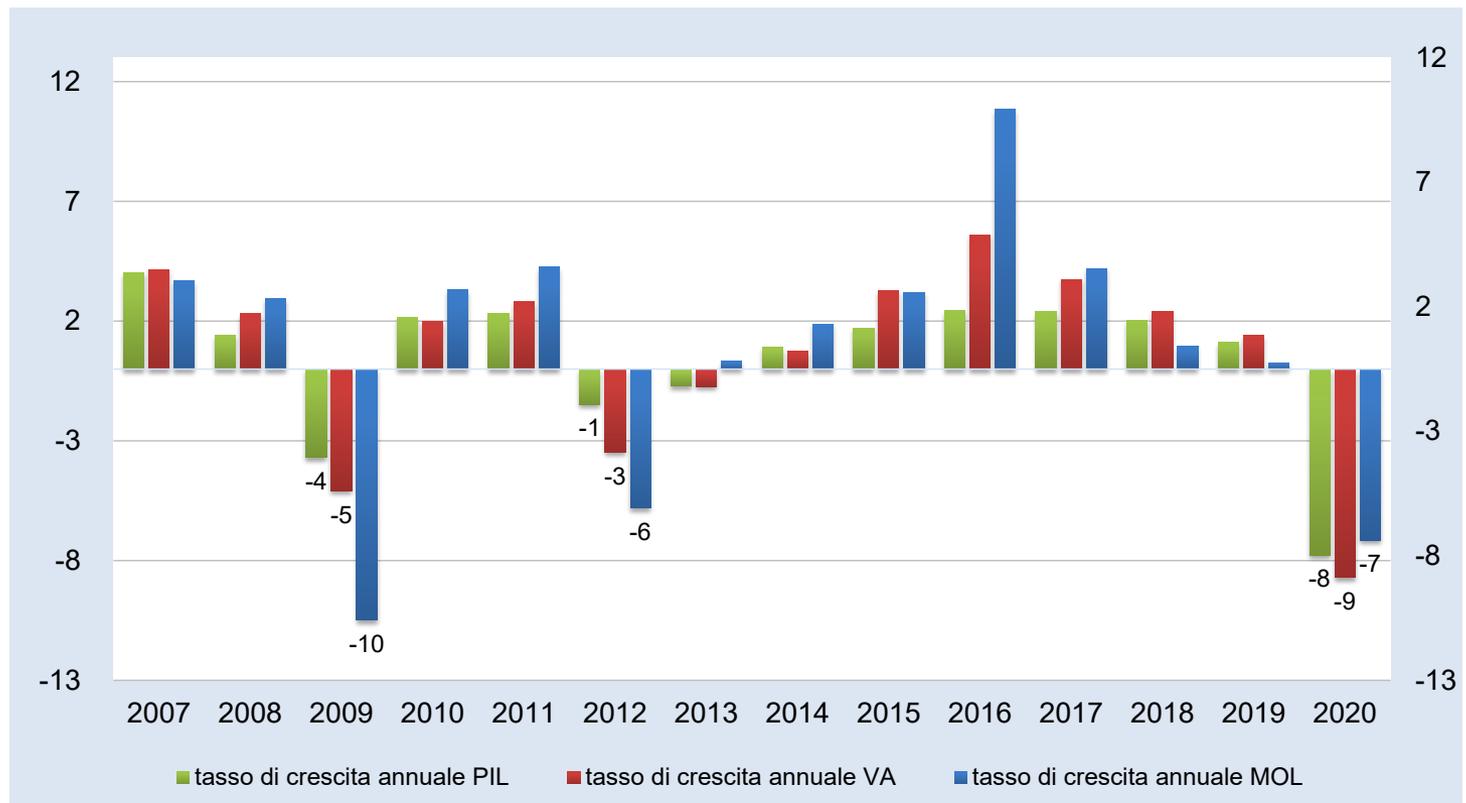
- **Crescita della rischiosità.** La quota di debito 'a rischio' è aumentata; anche in uno scenario macroeconomico particolarmente avverso, tuttavia, essa rimarrebbe inferiore ai valori raggiunti nelle precedenti fasi recessive.
- **Fattori di attenuazione dei rischi.** Le imprese hanno affrontato la crisi pandemica con una struttura finanziaria più solida che in passato. Nel 2020 le scadenze dell'indebitamento si sono allungate (riducendo, quindi, i rischi di rifinanziamento) e sono state accumulate cospicue riserve di liquidità.
- **Misure di sostegno.** La situazione sanitaria e l'incertezza sulle prospettive economiche suggeriscono di mantenere gli interventi di sostegno rendendoli al contempo più selettivi, così da evitare inefficienze nell'allocazione delle risorse.

# La redditività

La flessione del margine operativo lordo (MOL) è stata marcata (-7 per cento) ma inferiore a quella osservata in seguito alla crisi finanziaria globale (-10 per cento); è stato invece più significativo (-9 per cento) il calo del valore aggiunto (VA).

## Valore aggiunto, redditività e PIL nel 2020

*(punti percentuali)*



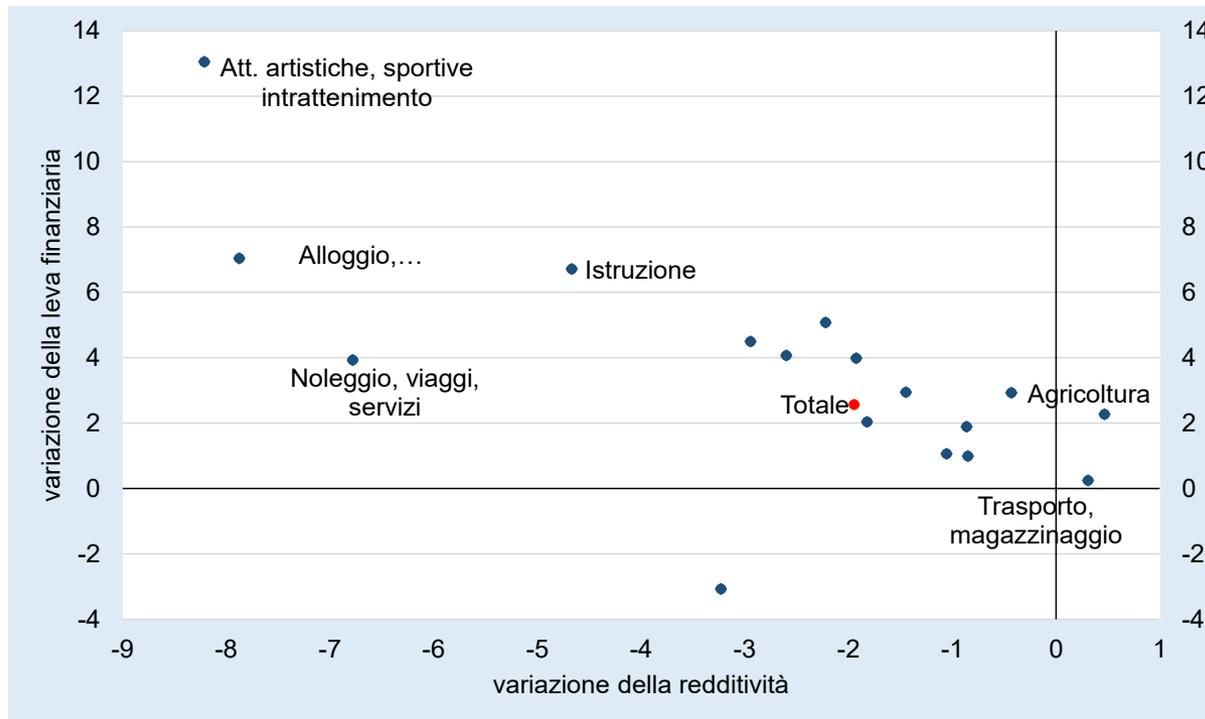
Fonte: Conti Nazionali.

# La leva finanziaria

Gli incrementi maggiori della leva si sono osservati nei settori più colpiti dalle misure di contenimento (in particolare: alloggio e ristorazione, intrattenimento).

## Variazioni di redditività e leva finanziaria nel 2020

(punti percentuali; stime)



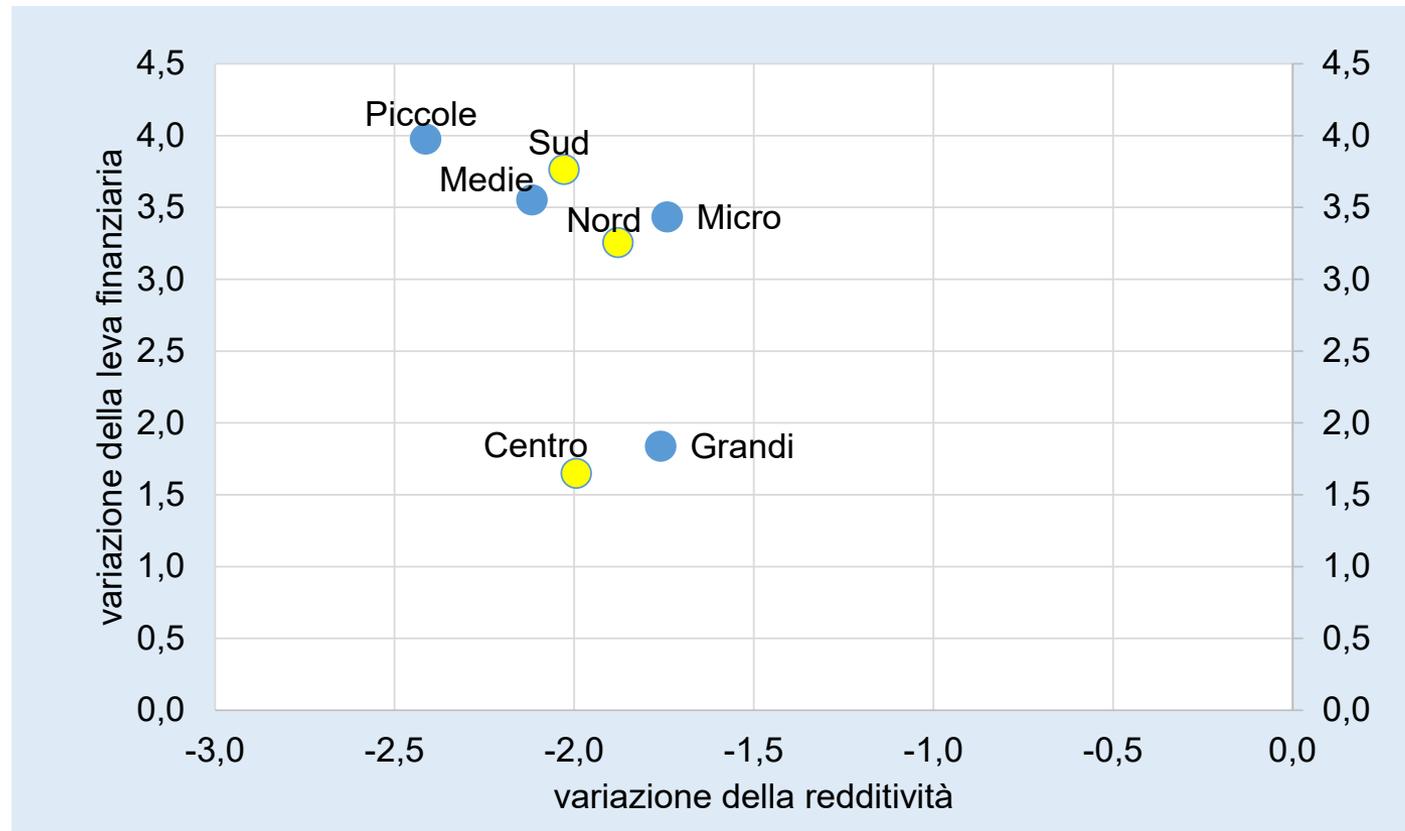
**Fonte:** Nostre elaborazioni, cfr. *Gli effetti della pandemia sui bilanci e sulla rischiosità delle imprese nei diversi settori di attività economica*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 1, 2021. La redditività operativa è misurata dal rapporto tra il margine operativo lordo (MOL) e il totale dell'attivo; la leva finanziaria è definita dal rapporto tra i debiti finanziari e la somma degli stessi con il patrimonio netto al valore di bilancio.

# L'eterogeneità degli effetti

Le differenze tra aree geografiche e, soprattutto, tra classi dimensionali sono significative, ma più contenute rispetto a quelle tra settori di attività economica.

## Variazioni di redditività e leva finanziaria nel 2020

*(punti percentuali; stime)*

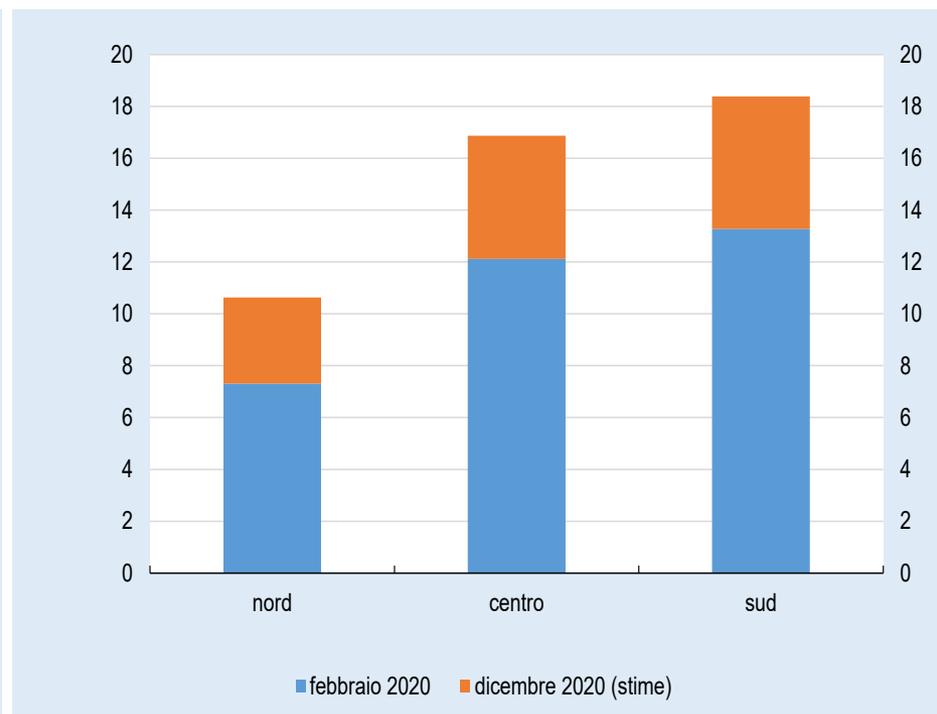
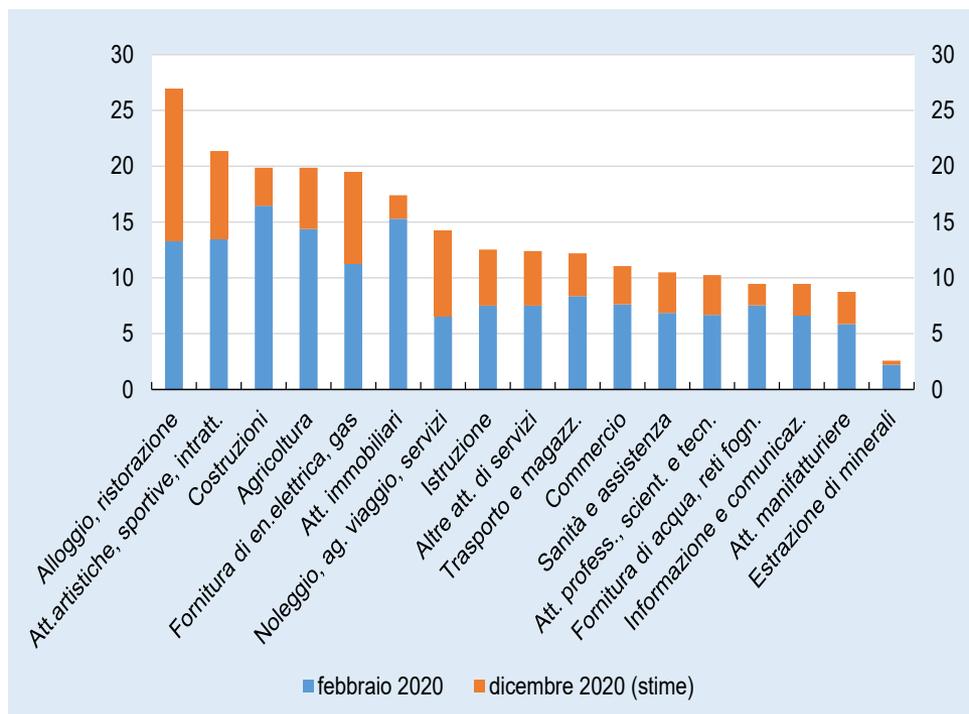


# La rischiosità

Lo scorso anno è cresciuta la quota di imprese più rischiose (con probabilità di *default* superiore al 5 per cento), passata dal 10 al 14 per cento. L'aumento della quota è stato marcato nei settori più colpiti e nelle regioni centro-meridionali.

## Quota di imprese più rischiose

(valori percentuali; stime)



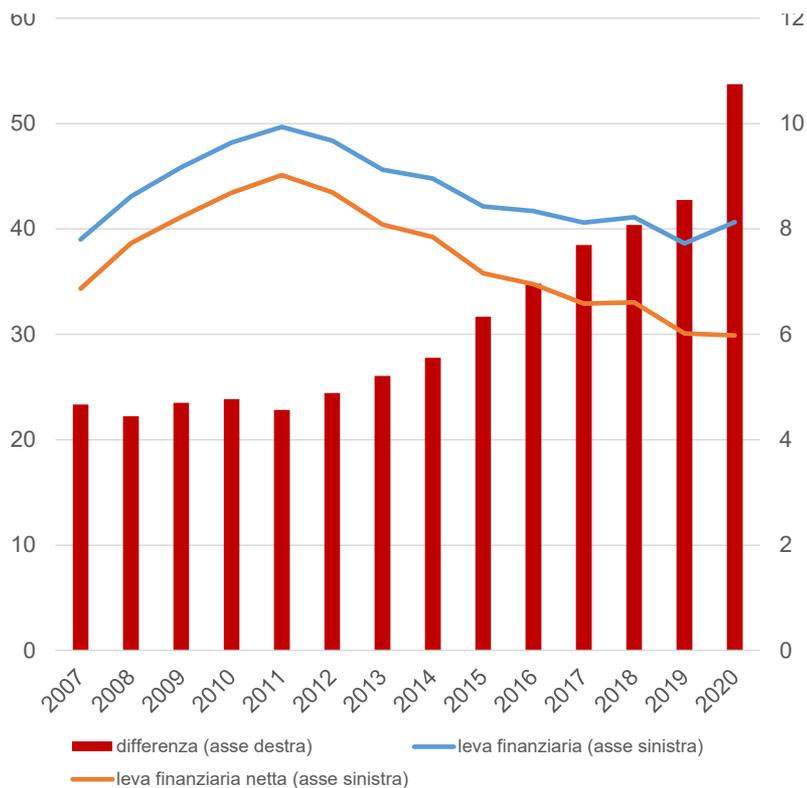
Fonte: Nostre elaborazioni, cfr. *Gli effetti della pandemia sui bilanci e sulla rischiosità delle imprese nei diversi settori di attività economica*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 1, 2021.

# Fattori che possono attenuare i rischi

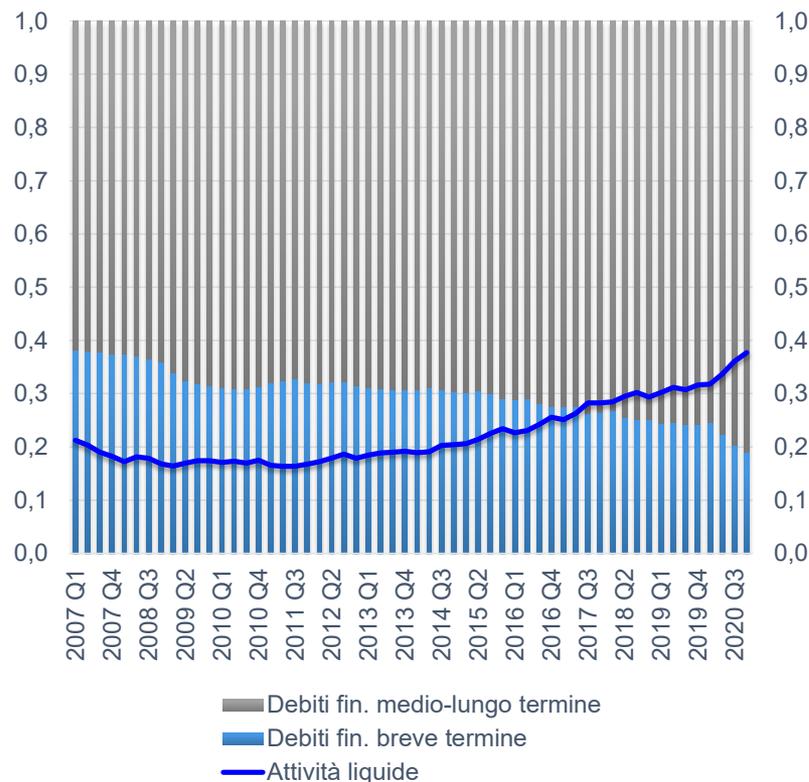
Per il complesso del settore la leva finanziaria al netto delle riserve liquide è rimasta sul livello osservato prima della pandemia.

## Evoluzione della struttura finanziaria delle imprese

(a) andamento della leva finanziaria  
(valori percentuali; punti percentuali)



(b) composizione dei debiti per scadenza e incidenza delle attività liquide sui debiti finanziari  
(valori percentuali)

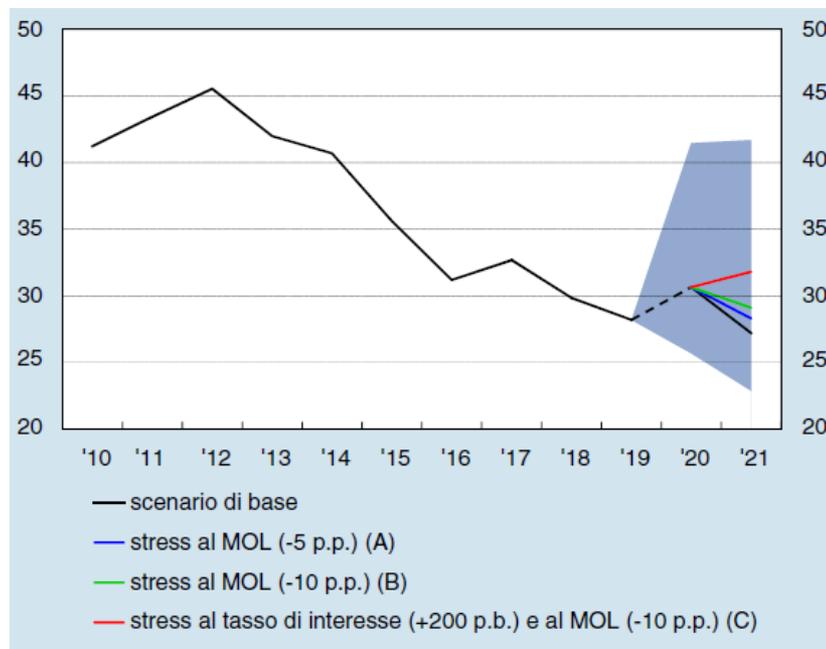


# Le prospettive nel breve periodo

Quest'anno la quota di debito 'a rischio' (facente capo a imprese 'vulnerabili') si ridurrebbe; la fragilità rimarrebbe più elevata nel settore delle costruzioni. Anche in uno scenario macroeconomico particolarmente avverso la quota rimarrebbe inferiore ai livelli raggiunti nelle precedenti fasi recessive (2008-09 e 2011-12).

## Quota di debito facente capo a imprese 'vulnerabili'

*(dati annuali; valori percentuali; stime)*



**Fonte:** *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 1, 2021. Sono definite vulnerabili le imprese con MOL negativo o con un rapporto tra oneri finanziari e MOL superiore al 50 per cento. Sono escluse le imprese con prestiti in sofferenza. Gli ultimi bilanci disponibili per l'intero campione di imprese sono relativi al 2019. La zona ombreggiata indica un intervallo di confidenza del 95 per cento attorno allo scenario di base.

# Le sfide di medio termine (I)

**Obiettivi:** incentivare il rafforzamento della struttura finanziaria delle imprese; favorire e sostenere il riavvio degli investimenti non appena la ripresa economica si consoliderà; far sì che ad adeguati flussi di credito si accompagnino prudenti politiche di *provisioning* da parte delle banche, a beneficio della stabilità economica e finanziaria.

## **Processi di ristrutturazione più efficaci**

Intervenire sui costi a carico del debitore, alcuni indipendenti dalla dimensione dell'impresa, e sugli incentivi per i creditori a ristrutturare esposizioni di dimensione contenuta.

## **Processi di gestione delle crisi più rapidi**

Migliorare le procedure fallimentari ed esecutive (anche attraverso misure di carattere organizzativo e un rafforzamento delle dotazioni infrastrutturali). Ciò eviterebbe anche la tendenza all'accumulo di crediti deteriorati nei bilanci delle banche.

# Le sfide di medio termine (II)

## Incentivi al rafforzamento patrimoniale e alla raccolta di capitale

- Gli interventi pubblici già varati a sostegno delle ricapitalizzazioni (contributi a fondo perduto per le imprese più piccole, crediti di imposta per le *midcap*, sottoscrizioni dirette per le maggiori) vanno nella giusta direzione; potrebbero essere rafforzati.
- Puntare su meccanismi incentivanti (auto-selezione delle imprese) come quello previsto dall'**ACE** (riduzione del costo del capitale per investimenti finanziati con mezzi propri).
- Migliorare la propensione alla **quotazione**, soprattutto da parte di quelle PMI in grado di sostenere gli oneri regolamentari e finanziari collegati all'emissione di strumenti negoziabili sul mercato.
- Razionalizzare gli incentivi al **venture capital** e alle **start-up** - presenti in Italia dal 2011 e stratificatisi nel corso del tempo - a beneficio delle imprese che non hanno le caratteristiche per raccogliere fondi direttamente sul mercato.



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA



*Situazione e prospettive delle imprese a livello regionale*

# Gli effetti della pandemia sulla situazione finanziaria delle imprese

*Roma, 12 maggio 2021*