

# DIRIGENZA BANCARIA

FINANCE - MANAGEMENT - INNOVATION

Bimestrale edito a cura della Edimanager s.r.l.  
n. 203 - maggio / giugno 2020

Direttore Responsabile Giuseppe Ottone

Direttore Giuseppe G. Santorsola

## COOPERAZIONE DI CREDITO

UNITI

MA IN ALTO MARE



PAG **5** Il virus  
del debito

PAG **7** Banche del territorio  
e Decreto Liquidità

PAG **48** Come cambia  
il lavoro dopo  
il COVID-19



# COVID-19: impatti socio-economici sui paradigmi gestionali degli operatori finanziari

di Valerio Ramadan\*

Era l'11 marzo scorso, quando Tedros Adhanom Ghebreyesus, DG dell'OMS, annunciava, nel corso di una conferenza, il Covid-19 quale "pandemia", ossia emergenza sanitaria di livello planetario. Il fenomeno, originatosi a Wuhan in Cina, si è manifestato con intensità molto variegata tra le diverse nazioni: nell'arco di un breve lasso di tempo ha visto il susseguirsi di numerosi decessi, la chiusura di industrie e attività commerciali, l'addormentarsi delle principali metropoli del mondo.

In questa dimensione surreale sembrava che si fosse verificata una "sospensione" della vita. Difficile intravedere il finale. La problematica che si è immediatamente imposta è stata la tutela della salute, come prima emergenza, ma si è poi inteso che il problema, con la necessità di "restare tutti a casa" e quindi di interrompere larga parte delle attività lavorative, diventava inevitabilmente di carattere economico e sociale. In altri termini, la questione che si è posta ha toccato contemporaneamente tutte le dimensioni della vita, coinvolgendo intere generazioni, sia pure in modo diverso, e investendo aspetti logistici, dallo *smartworking* per gli adulti all'uso intensivo della tecnologia, anche per la didattica a distanza per i bambini: tutto in un giro di clessidra.

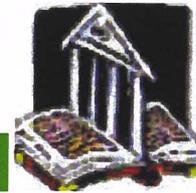
Il mondo imprenditoriale si è posto tanti interrogativi. Come affrontare la situazione, avendo presente gli aspetti congiunturali e quelli che sarebbero divenuti strutturali? Come sviluppare i processi decisionali? Sulla base di quali elementi di giudizio, tenuto conto dell'elevato livello di

indeterminatezza e di fluidità che si andava e si va delineando? Con quale partecipazione da parte delle istituzioni e delle strutture finanziarie? L'esigenza immediatamente avvertita è stata quella finanziaria, di immissione di liquidità – quasi come di carburante da inserire nella macchina aziendale – ma anche di riequilibrio dell'equazione tecnica di gestione, soprattutto per le perdite economiche immediatamente impattanti sulla situazione patrimoniale dell'impresa.

Il fenomeno economico che sta prendendo forma giorno dopo giorno ha una portata sconosciuta e sicuramente anomala rispetto alle attuali serie storiche relative a precorse crisi sistemiche: lo scenario che si sta delineando, infatti, non risulta essere confrontabile con quelli precedenti, come la Grande depressione del '29, la Crisi petrolifera degli anni '70, la Prima crisi del Debito degli anni '80, le uscite dallo SME degli anni '90, la Bolla delle "dot-com", l'11 settembre e la Crisi avviatasi a livello mondiale nel 2008, dai *subprime* americani.

Le difficoltà di previsione sul futuro, anche su un orizzonte di breve periodo, emergono altresì dall'analisi di lavori di primarie società di consulenza e di istituzioni nazionali/sovranazionali che, a parità di direzione dello *shock* iniziale, hanno rappresentato una vastità di scenari, pari a quelli teoricamente individuabili. Basti richiamare i lavori della McKinsey&Co e dell'Associazione Bancaria Italiana (ABI) dove si delineano degli andamenti delle economie dei Paesi maggiormente

sviluppati su tre distinti percorsi: scenario "A" McKinsey (scenario a V per ABI) dato da una recessione breve e contenuta, seguita da una crescita rapida e vigorosa; scenario "B" McKinsey (scenario a W per ABI) dato da una recessione consistente, ma breve, seguita da riprese contenute e ritorni di recessioni a minore impatto; scenario "C" McKinsey (scenario a L per ABI) dato da una decrescita generalizzata protratta nel lungo periodo. La vastità dei percorsi stocastici, oltre ad essere alla base delle previsioni di altri primari operatori (FMI, Bankit, etc.), non va letta in chiave di "superficialità", bensì deriva dalla professionalità di soggetti che sono in grado di riconoscere la connotazione della crisi: forte, ma soprattutto capace di cambiare i paradigmi di mercato e la gerarchia dei bisogni, di economie e uomo, dalla quale discende la struttura di domanda e offerta dei vari settori dell'economia. In tale contesto di "navigazione a vista" – già influenzato a livello geopolitico dal diverso impatto dell'emergenza sanitaria in termini di diffusione dei contagi, del tasso di mortalità e, quindi, di limitazione delle attività lavorative – ritorna preponderante la figura del decisore di politica economica rispetto all'incidenza della singola lobby: è in questi momenti che gli strumenti di governo della crisi, quali le misure legislative nazionali o i trattati internazionali, possono intervenire sulla revisione dei modelli organizzativi e sulla gestione delle risorse finanziarie, già in corso di naturale evoluzione per imprescindibili mutamenti di mercato.



Non stupisce, dunque, che in questi ultimi mesi si siano registrate misure di intervento pubblico senza eguali dal dopoguerra in poi: dalla Relazione annuale Banca d'Italia del 29 maggio scorso, avente specifico focus sui paesi dell'Area Euro, si rileva che questi hanno varato ampi interventi di bilancio per contenere gli effetti della pandemia e sostenere l'economia reale, con un indebitamento netto medio atteso per il 2020 all'8,5% del PIL, rispetto allo 0,6% del 2019, e un rapporto medio debito/PIL in crescita di circa 17 punti percentuali, da collocarsi su valori medi superiori al 100%. Consce della straordinarietà di scenario, le Istituzioni europee hanno accresciuto i margini di manovra dei bilanci nazionali, aprendo a un più flessibile utilizzo dei fondi strutturali, intervenendo sulla normativa relativa agli aiuti di Stato e consentendo deroghe temporanee ai noti parametri di convergenza tra paesi. Inoltre, la Comunità europea ha predisposto nuove linee di prestito agli Stati membri, anche con l'introduzione di una nuova linea di credito precauzionale rinforzata del MES per 340 miliardi di euro complessivi e la creazione di un fondo di garanzia della Banca europea degli investimenti, per mobilitare ulteriori risorse a favore delle imprese, per 200 miliardi di euro. Tali risposte appaiono quantomeno rilevanti nell'importo – pur se tendenti esclusivamente a contenere gli impatti di breve periodo, anche su mercati borsistici – mentre per il rilancio vero e proprio dell'economia appare più idoneo il fondo per la ripresa, al quale le Istituzioni europee dichiarano di lavorare e per il quale servirà, *condicio sine qua non*, un debito comune (almeno in parte) e una prima armonizzazione dell'imposizione fiscale che, come noto, è massima espressione del potere economico e politico.

In attesa di conoscere gli effetti che la crisi Covid-19 avrà prodotto nel medio-lungo periodo, gli operatori finanziari, e in particolare le banche, si trovano oggi ad affrontare nei processi decisionali e valutativi, ovvero di allocazione delle

risorse e di rappresentazione al mercato, tematiche in grado di alterare sia le loro *performance* che le connotazioni del mercato stesso.

Specificatamente, l'attivo di un istituto di credito è composto, in proporzione variegata, da crediti verso la clientela (*core business*) e da investimenti finanziari e immobiliari (solitamente con finalità strumentali, salvo la presenza della partecipazione di controllo in una Re.O.Co. con finalità di valorizzazione del credito deteriorato). In tale perimetro, minori considerazioni vanno poste sugli investimenti finanziari, in quanto, nelle attuali pratiche di settore, sono generalmente costituiti da investimenti in titoli pubblici italiani che, nel tempo, al fine di contenere oscillazioni di valore, sono stati allocati tra le attività valutate al costo ammortizzato: se così non fosse il connesso rischio sulla redditività aziendale sarebbe da imputare alla scelte di presidio dei rischi, nelle quali il Covid-19 può avere solo effetti "moltiplicativi" che, tuttavia, potevano essere precedentemente oggetto di opportuna sterilizzazione.

Con riferimento ai crediti va segnalato che allo stato attuale, e lato imprese, si sono affrontati solo i dubbi interpretativi sul c.d. *going concern* previsto nelle informative finanziarie, mediante l'introduzione nel Decreto Liquidità del concetto secondo il quale la valutazione sulla continuità aziendale andrebbe svolta sull'equilibrio tecnico di gestione ante-crisi, secondo un'analisi della capacità "normalizzata" dell'impresa a operare come un'entità in funzionamento in un prevedibile futuro, scevra, pertanto, dagli impatti di breve periodo (impatti che il citato Decreto tende, tra l'altro, a gestire offrendo soluzioni ponte, come ad esempio i finanziamenti a garanzia statale). Si tratta evidentemente di criteri valutativi "convenzionali". Va da sé che se il fatto intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio (*lockdown* pandemico) dovesse minare in modo significativo le attese sulla continuità aziendale, tale evento dovrebbe

essere opportunamente evidenziato nel bilancio, ai sensi dello IAS 1, non limitandosi ad una mera informativa nei paragrafi sugli eventi successivi.

In ordine alla valutazione dei crediti iscritti nei bilanci bancari, a marzo, l'EBA ha fornito alcuni chiarimenti sull'applicazione del quadro prudenziale delle esposizioni in *default*, di quelle oggetto di misure di tolleranza e, più in generale, di quelle deteriorate, ribadendo il concetto di flessibilità nella loro applicazione e di una non automatica riclassificazione o peggioramento del *credit scoring* in caso di adozione di misure di tolleranza creditizia (come, per l'Italia, la moratoria del debito e le altre iniziative introdotte dal già citato Decreto Liquidità). Ciò posto – pur in un "contesto di flessibilità", comunque da conciliare con la disciplina prudenziale e con il permanere dei reati di concessione abusiva del credito e di concorso esterno in bancarotta – soluzioni di breve orizzonte, quali quelle del sostegno alla liquidità delle imprese, i cui effettivi risultati andranno verificati nel prossimo futuro, non possono essere sufficienti in assenza di interventi di medio-lungo periodo tesi al riequilibrio delle condizioni di concorrenzialità tra le nostre imprese e quelle estere (riduzione della pressione fiscale, contenimento della burocrazia, riforma della giustizia, etc.).

L'emergenza sanitaria deve essere dunque il fattore scatenante di una (procrastinata) revisione del sistema Italia in ottica di efficienza, senza la quale le nostre banche vedranno innalzare, probabilmente già dal 2021, i parametri di stima degli accantonamenti "*forward looking*" previsti dall'IFRS9 (PD e LGD) e modificare le proprie serie storiche, con conseguenze sui loro bilanci (che vanno da una minore redditività, connessa a coperture del credito più elevate anche forfettarie sui *bonis*, a esigenze di rafforzamenti patrimoniali, spinte tra l'altro dall'attesa crescita dell'NPE). Uno scenario di siffatta portata porrebbe poi tematiche di salvaguardia degli



## Emergenza COVID-19 e Regolazione dell'Economia Il punto di vista di giuristi ed economisti 11 giugno 2020

*Promosso dal Dipartimento di Economia e Diritto dell'Università La Sapienza di Roma lo scorso 11 giugno si è tenuto un webinar con lo scopo di stimolare una discussione attorno ai principali rischi che l'economia italiana si trova ad affrontare ed alle conseguenti e necessarie misure di politica economica utili a contenere gli effetti negativi della pandemia.*

*Ad aver voluto l'evento è stato il prof. Giovanni Di Bartolomeo, Direttore del Dipartimento di Economia e Diritto, mentre il prof. Domenico Siclari, Ordinario di Diritto dell'Economia e dei Mercati Finanziari dell'Istituto ha presieduto il seminario. Alla discussione hanno preso parte numerosi docenti e studiosi tra cui le prof.sse Mirella Pellegrini della L.U.I.S.S. e Marina Brogi de La Sapienza; hanno fatto seguito gli interventi dei proff. Roberto Miccù de La Sapienza, Giuseppe Di Taranto della L.U.I.S.S., Andrea Sacco Ginevri dell'Università Telematica Internazionale UniNettuno di Roma e il prof. Giancarlo Montedoro, Presidente di Sezione del Consiglio di Stato, i quali, ciascuno per la sua competenza, hanno illustrato i vari effetti macroeconomici del COVID-19 e l'impatto economico delle misure di contenimento della pandemia. Il prof. Francesco Capriglione, Straordinario di Diritto dell'Economia e dei Mercati Finanziari dell'Università Telematica "G. Marconi" di Roma ha tratto le conclusioni evidenziando quelle che sono le attività essenziali, l'impatto del COVID-19 nel mercato del lavoro e le misure adottate dal Governo.*

interessi locali e nazionali, poiché renderebbe acquistabile/scalabile sia il tessuto imprenditoriale che alcuni operatori del settore bancario.

Altri ragionamenti vanno fatti sulla valutazione del comparto immobiliare, solitamente connotato da maggiore stabilità rispetto alle altre *asset class*, ricordando che deprezzamenti del mercato *real estate* hanno anche riflessi indiretti sui tassi di recupero delle esposizioni creditizie.

L'immobiliare sta vivendo due distinte criticità: l'una, più tangibile, attiene l'abbattimento dei redditi da locazione e la riduzione delle transazioni immobiliari; l'altra, pone dei forti dubbi sui modelli di sviluppo urbanistico, potenzialmente in grado di contenere la preponderanza della localizzazione dell'*asset* a favore di altre caratteristiche dell'immobile (dimensione minima, spazi comuni, servizi integrati, etc.). Infatti, la prima tematica può essere affrontata con attese in parte definibili sulla scorta delle precedenti crisi con attese sulle

principali piazze italiane (Roma e Milano) di uno scenario a V (molto "aperta") con il minimo registrato nel 2022 e una ripresa dal 2023 – come già effettuato nel documento "Valutare nell'incertezza. Un modello previsivo 2020-2025" dell'aprile scorso dal dott. Mario Breglia, Presidente di Scenari Immobiliari, e dal prof. Stefano Stanghellini, già Presidente della Società italiana di estimo e valutazione. La seconda tematica, invece, riguarda un cambiamento dell'offerta di immobili da allineare ad una domanda che potrebbe mutare rispetto al passato, anche di molto, in ragione di variabili quali l'incidenza dello *smart working* nel mondo del lavoro e le maggiori esigenze di spazi per sicurezza e benessere – per le quali si invita a consultare, tra gli altri, i contributi resi nel mese di aprile dall'arch. Edith Forte ai lavori del "Post Pandemic Workplace". Detti secondi aspetti nell'ordine di discussione, ma primari in senso assoluto, generano un livello di incertezza che può essere

attivamente gestito solo dagli operatori che detengono *trophy asset*, ovvero sono nelle condizioni di investire nella ridefinizione/riqualificazione dei loro attuali portafogli immobiliari<sup>1</sup>.

In conclusione, per il mercato immobiliare, come per gli altri mercati, bisogna limitare eventuali azioni di carattere speculativo che possono essere attivate da soggetti finanziariamente più solidi e aggressivi, con conseguente redistribuzione/concentrazione della ricchezza locale, nazionale e sovranazionale, che può essere in parte oggetto di contenimento mediante azioni di concertazione ragionata anche in tema di processi e parametri valutativi, se del caso anche convenzionali.

In altri termini, è necessario gestire questa crisi – la peggiore dal dopoguerra, per intensità e per imprevedibilità degli scenari evolutivi – con logiche proprie del *turnaround*, in questo caso di sistema Paese da raccordare nell'ambito del contesto europeo. Si tratta di attuare, da parte del Governo, una gestione straordinaria della situazione socioeconomica che implica una *vision* di lungo termine, la ridefinizione delle "regole del gioco" dei diversi attori istituzionali, la condivisione delle priorità di investimento tra le parti sociali, la capacità dell'esecutivo di "messa a terra" di un portafoglio progetti reso complesso dalla numerosità e dalla varietà degli interventi. In tal senso, assumono analoga valenza strategica la tempistica del piano, la velocità di esecuzione e il monitoraggio dei risultati.

### NOTE

1. Tra le best practice di settore, si richiama ad esempio Fabbrica Immobiliare SGR, la quale – nel corso degli ultimi anni, sotto la guida dell'AD avv. Giovanni Maria Benucci – ha attuato una politica di investimento incentrata su immobili di particolare pregio nelle principali città europee, nonché ricevuto premi quali il "Deal Value Added 2019" per iniziative volte alla valorizzazione del patrimonio immobiliare del territorio.

\* *Advisor presso Patalano & Associati*