

# EMPOWERING LIVES THROUGH KNOWLEDGE AND IMAGINATION

MILANO | ITALY

EVOLUZIONE DEL *FUNDING* IN UN CLIMA DI RIPRESA:  
LE LEZIONI APPRESE DA BANCHE E IMPRESE

MAURIZIO DALLOCCHIO

12.05.2016

# AGENDA

1

**LE IMPRESE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E L'EVOLUZIONE RELATIVA. IL PROBLEMA DELLA RIGIDITÀ.

2

**LE BANCHE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E GLI IMPATTI DEI CREDITI DETERIORATI.

3

**INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA:** DIMENSIONI E DEBITO DA RIVEDERE CON L'AIUTO DELLE RIFORME.

4

**CONCLUSIONI**

# AGENDA

1

**LE IMPRESE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E L'EVOLUZIONE RELATIVA. IL PROBLEMA DELLA RIGIDITÀ.

2

**LE BANCHE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E GLI IMPATTI DEI CREDITI DETERIORATI.

3

**INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA:** DIMENSIONI E DEBITO DA RIVEDERE CON L'AIUTO DELLE RIFORME.

4

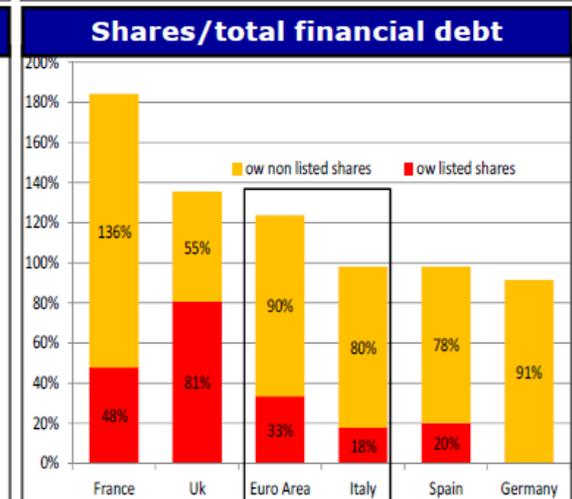
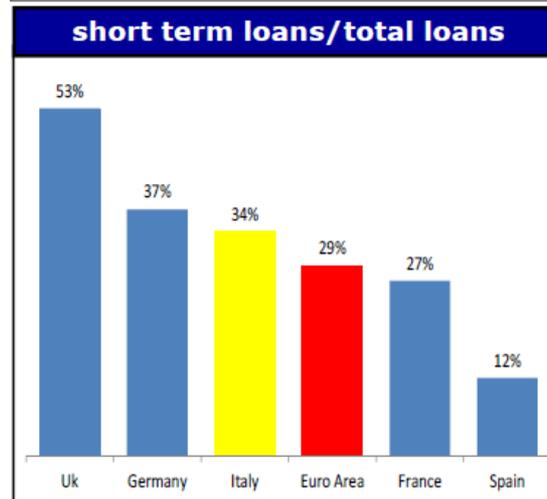
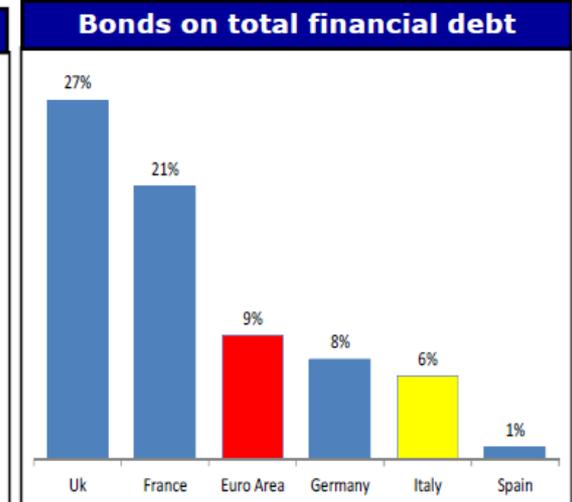
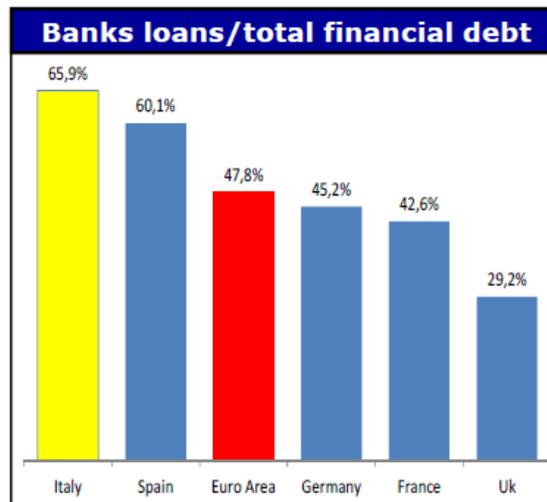
**CONCLUSIONI**

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE

ABI (2013):

## Firms must diversify their sources of funding

1. Bank loans represent a larger share of firms' total financial debt than in other industrial countries (66% vs 47%).
2. Loans with original maturity of less than 1 year are around 34% of firms' banks debt, compared to 29% in the Euro Area
3. The contribution of equity as a source of funds is significantly lower than in the Euro Area (especially in the component of listed shares)



Fonte: "The italian banking industry: key figures, trends, state of health" ABI Aprile 2013

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE

ABI (2013):

**To increase competitiveness, Italian non financial firms need substantial changes**

Banks can provide business solutions in the fields of:

1. M&A advisory
2. Internationalization process support
3. Debt capital market
4. Restructuring of liabilities
5. ...



## M&A advisory

in Italy large firms (more than 250 workers) employ only 22% of total jobs, against 47% in France and 53% in Germany

## Support of internationalization

In Italy outward direct investment amount to only 578 bln \$, against 1,720 in France and 1,378 in Germany

## Non financial firms debt capital market

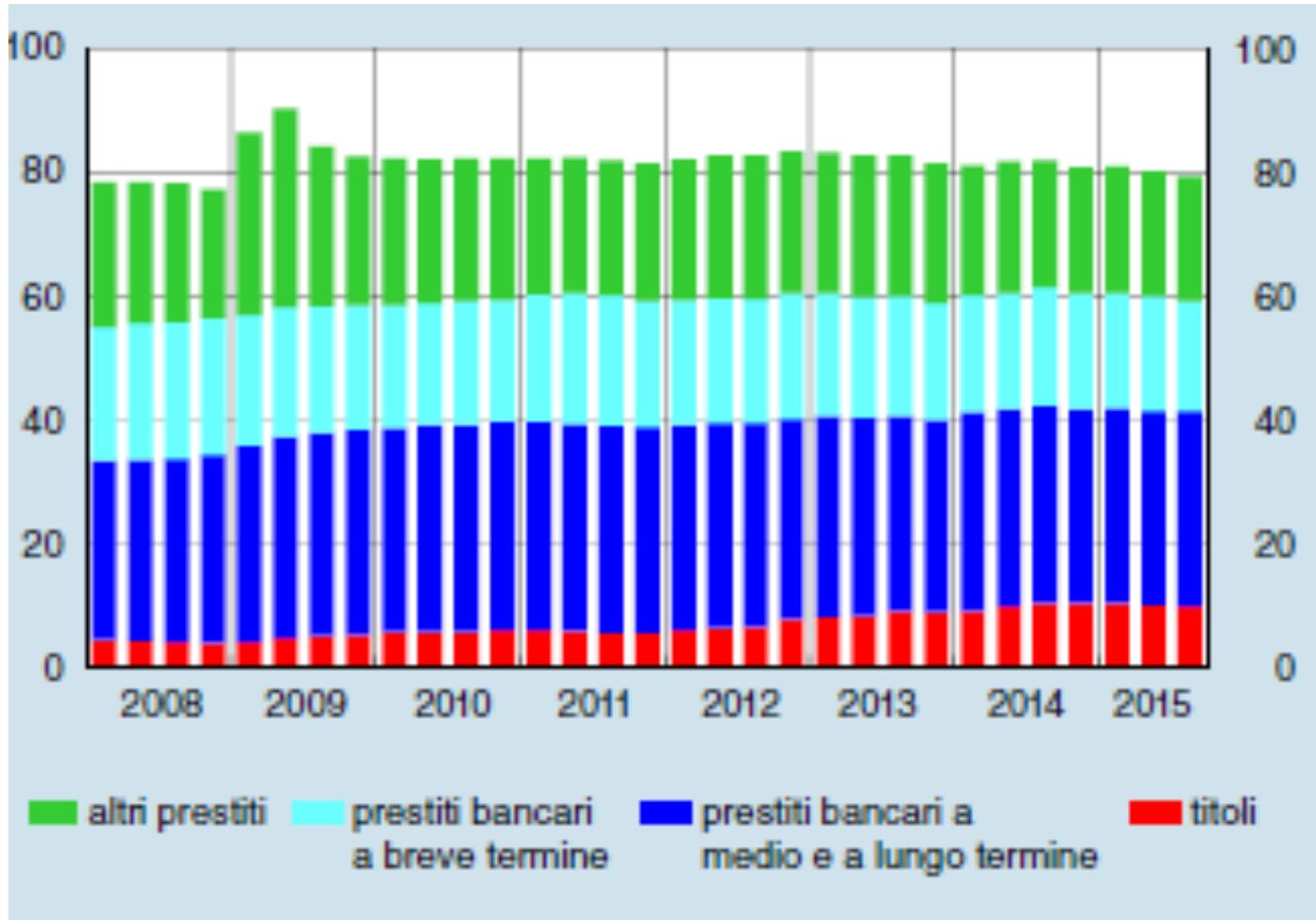
Only 28 Italian non financial firms have outstanding bonds on the euro-market

## Restructuring of Non financial firms liabilities

The share of short-term debt on total debt is still very high in Italy (34%)

## LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE

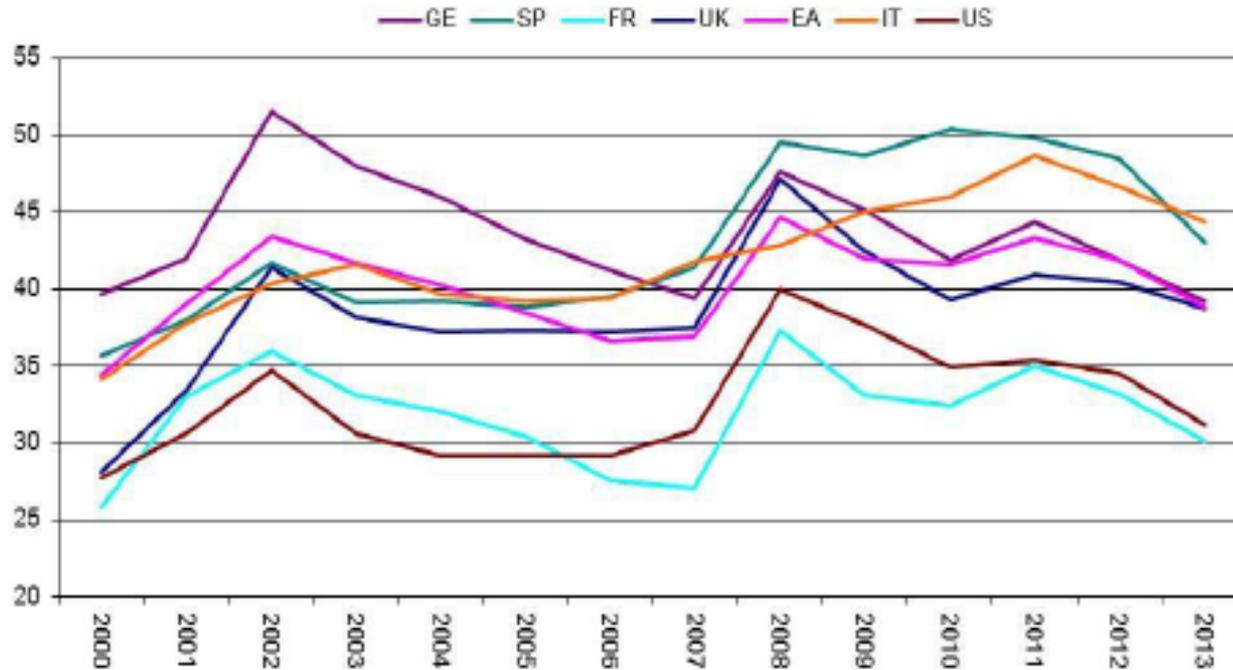
Debito delle imprese (% PIL)



Fonte: Banca d'Italia, 2015.

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE

## Il leverage finanziario delle imprese: un confronto internazionale

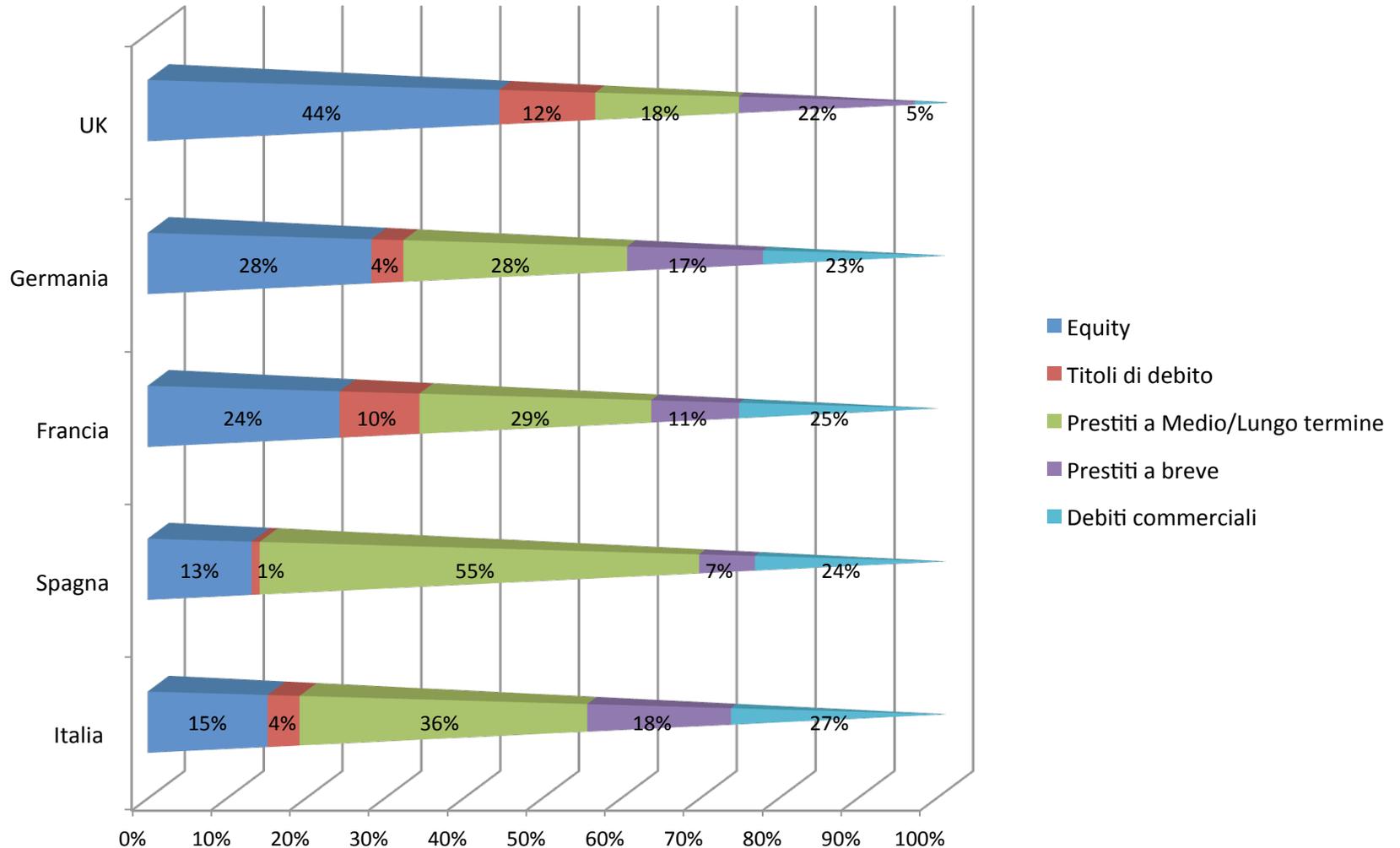


Fonte: Banca d'Italia, settembre 2014

Il leverage finanziario delle imprese italiane risulta superiore di oltre 5 punti percentuali rispetto a quello dell'area Euro. Ancora maggiore (+13%) la discrepanza con i livelli USA.

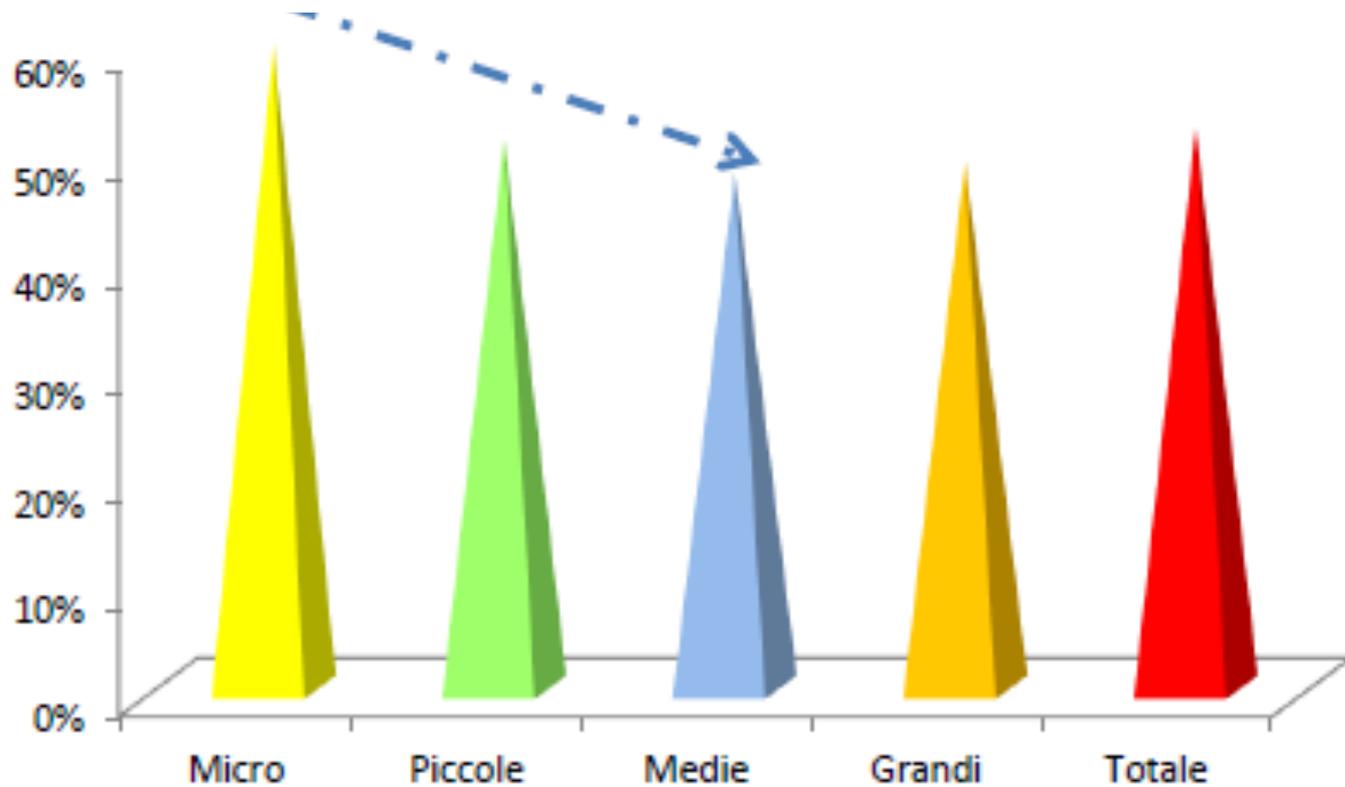
# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE

Le fonti di finanziamento delle imprese a confronto



# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE

Il leverage finanziario delle imprese per categoria dimensionale



Fonte: Banca d'Italia, settembre 2014

# AGENDA

1

**LE IMPRESE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E L'EVOLUZIONE RELATIVA. IL PROBLEMA DELLA RIGIDITÀ.

2

**LE BANCHE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E GLI IMPATTI DEI CREDITI DETERIORATI.

3

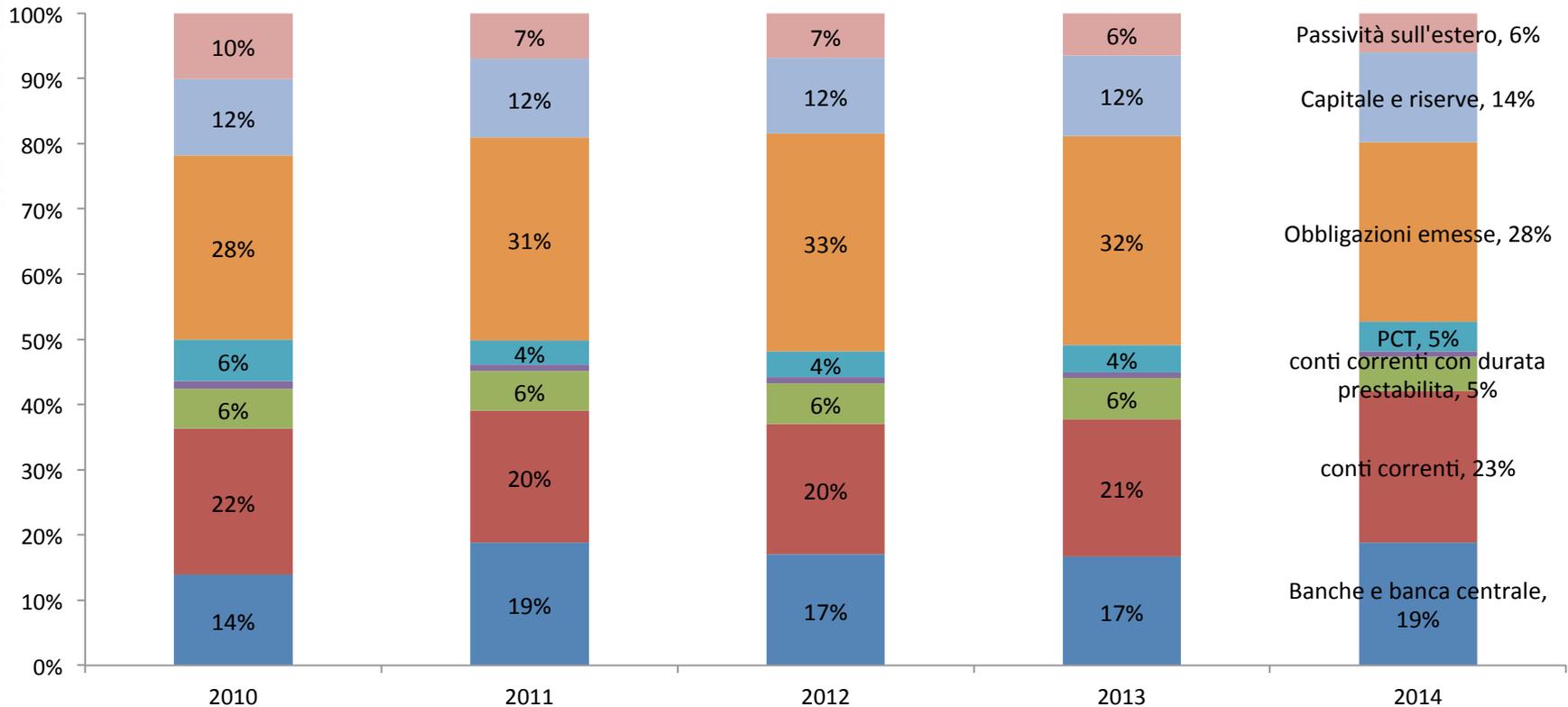
**INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA:** DIMENSIONI E DEBITO DA RIVEDERE CON L'AIUTO DELLE RIFORME.

4

**CONCLUSIONI**

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

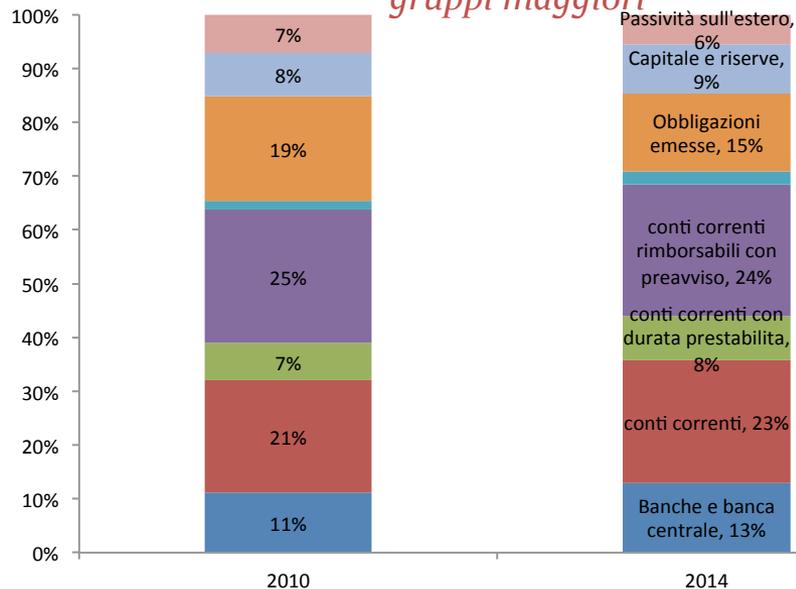
*Struttura finanziaria primi 5 gruppi bancari*



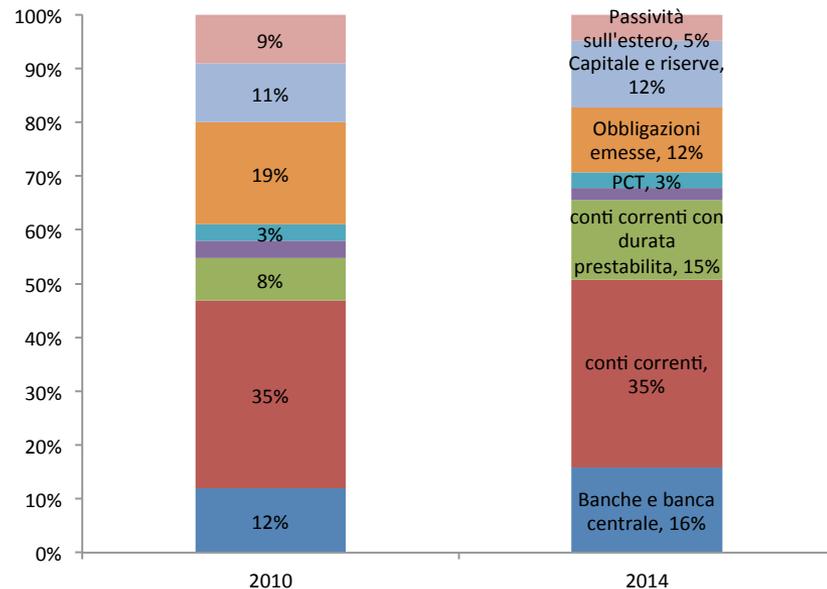
Nel 2014 la raccolta complessiva si è ridotta del 2,2 per cento (-3,4 nel 2013). Il costo medio della raccolta è diminuito, beneficiando anche delle operazioni di allentamento quantitativo attuate dalla BCE. Nel 2014 la crescita dei depositi ha compensato il calo delle obbligazioni collocate presso le famiglie. “La ricomposizione tra diversi strumenti finanziari riflette sia strategie di offerta delle banche per contenere i costi della raccolta, sia l’esigenza dei risparmiatori di mantenere scorte liquide” (Banca d’Italia, 2015).

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

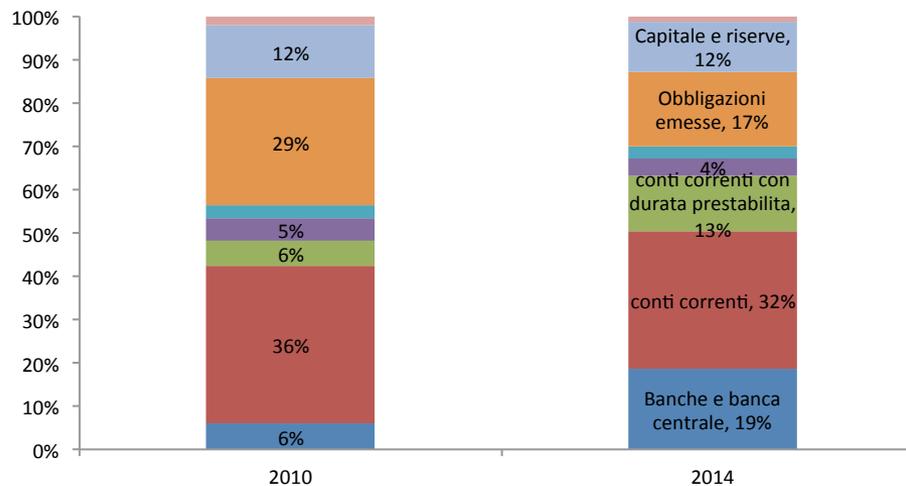
*Struttura finanziaria altre grandi banche o appartenenti a gruppi maggiori*



*Struttura finanziaria banche piccole*

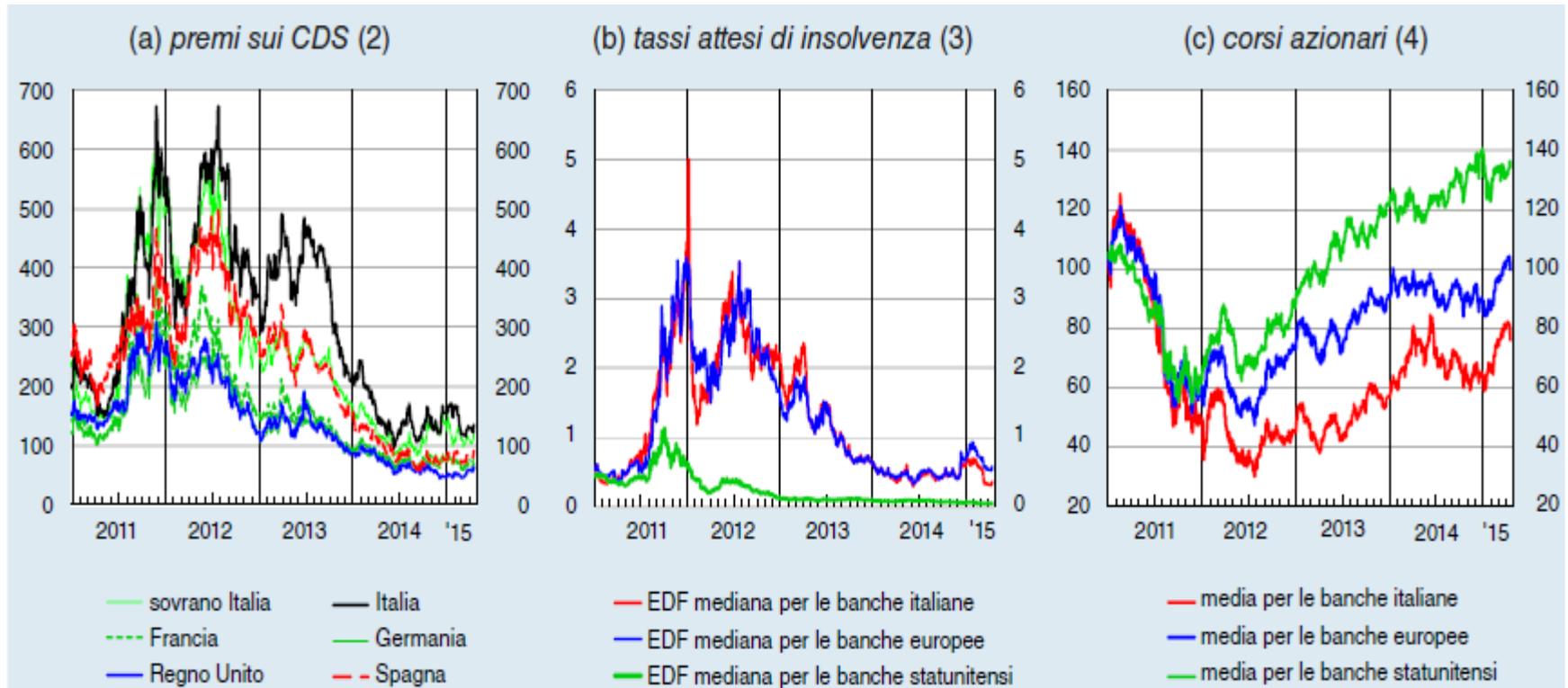


*Struttura finanziaria banche minori*



# STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

## *Banche quotate italiane nel confronto internazionale*

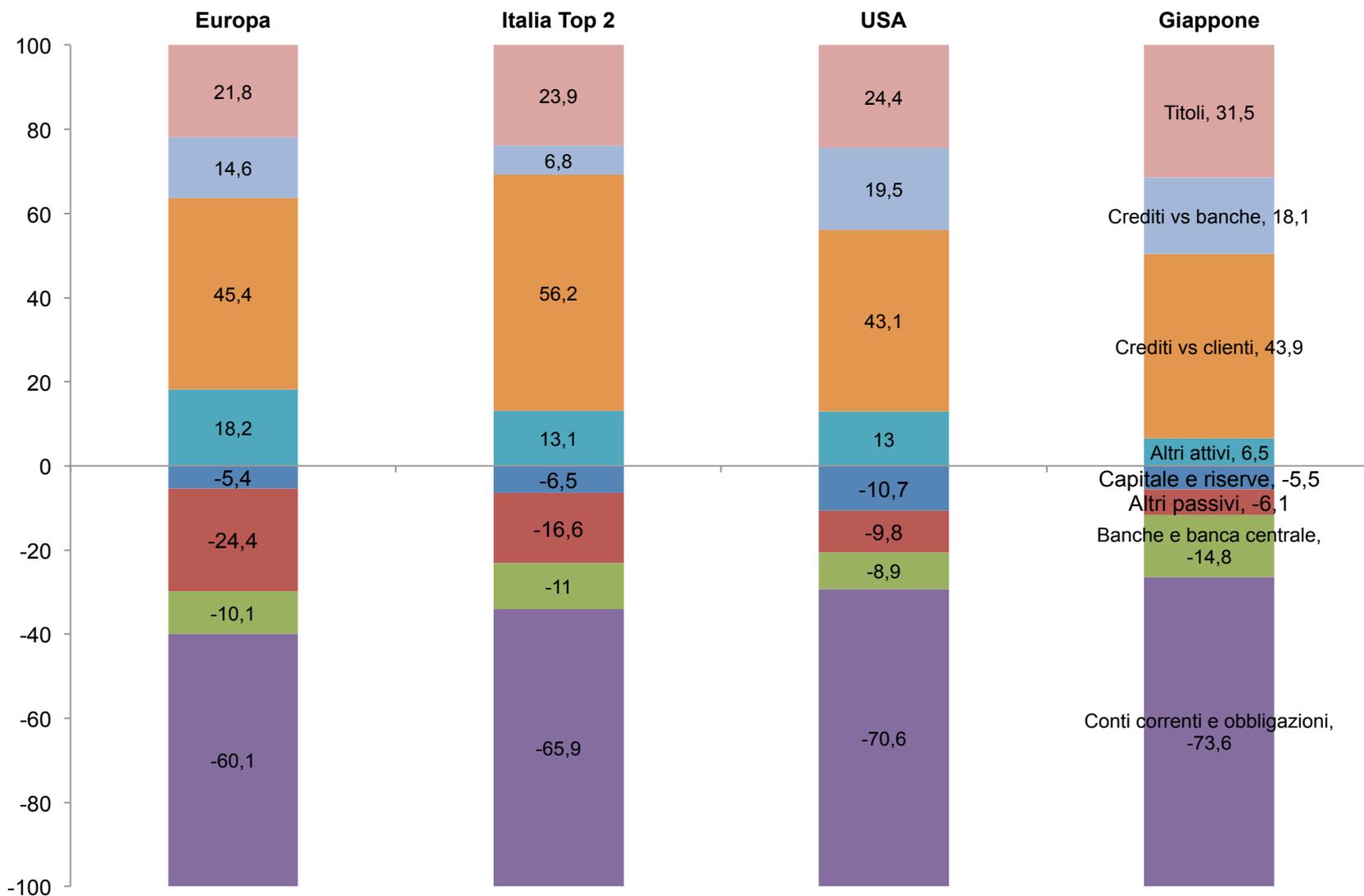


Fonte: Banca d'Italia (2015).

Il programma di acquisto di titoli da parte dell'Eurosistema e la pubblicazione dei risultati dell'esercizio di valutazione approfondita (comprehensive assessment) effettuato dalla Banca centrale europea hanno favorito un complessivo miglioramento delle valutazioni dei mercati sulla solidità delle principali banche italiane.

# STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

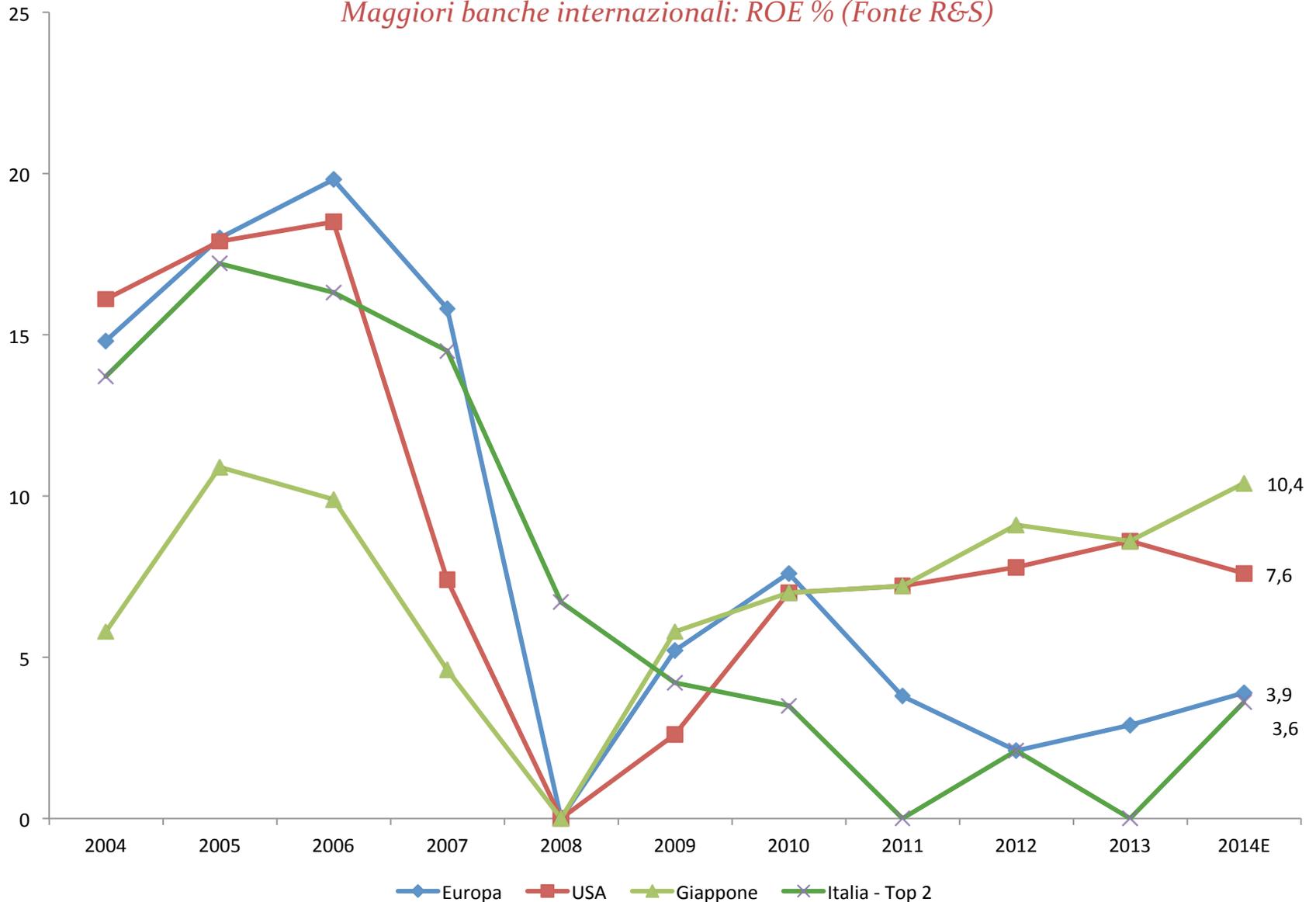
*Maggiori banche internazionali: struttura dello stato patrimoniale 2013  
(impieghi % positive; risorse % negative)*



Fonte: Mediobanca – Dati cumulativi delle principali banche internazionali (2015).

# STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

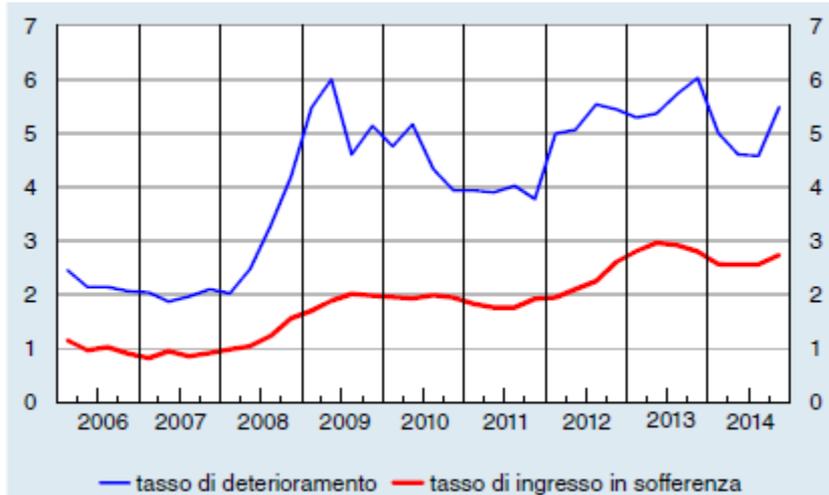
*Maggiori banche internazionali: ROE % (Fonte R&S)*



Fonte: Mediobanca – Dati cumulativi delle principali banche internazionali (2015).

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

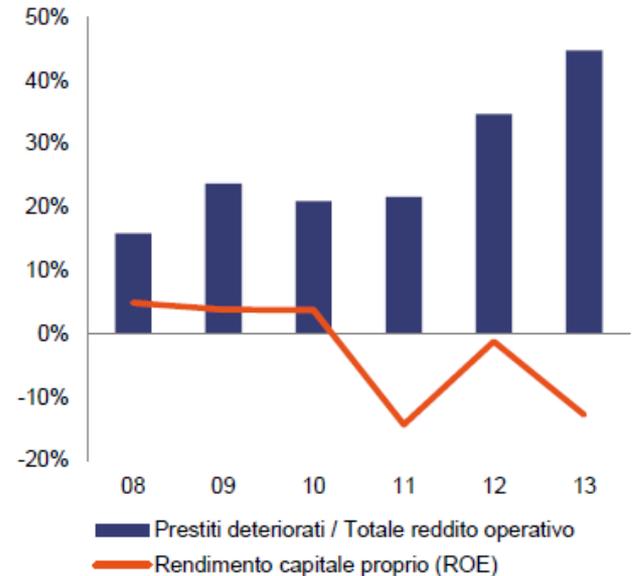
*Tasso di deterioramento del credito e tasso di ingresso in sofferenza\* (Valori %)*



Fonte: Banca d'Italia – Relazione annuale (2015).

\* Flussi trimestrali di prestiti deteriorati rettificati e di sofferenze rettificate in rapporto alle consistenze dei prestiti, al netto di tali poste alla fine del trimestre precedente, in ragione annua. Dati depurati dalla componente stagionale, dove presente.

*Rapporto tra prestiti deteriorati e reddito operativo totale e rendimento del capitale proprio delle banche italiane*



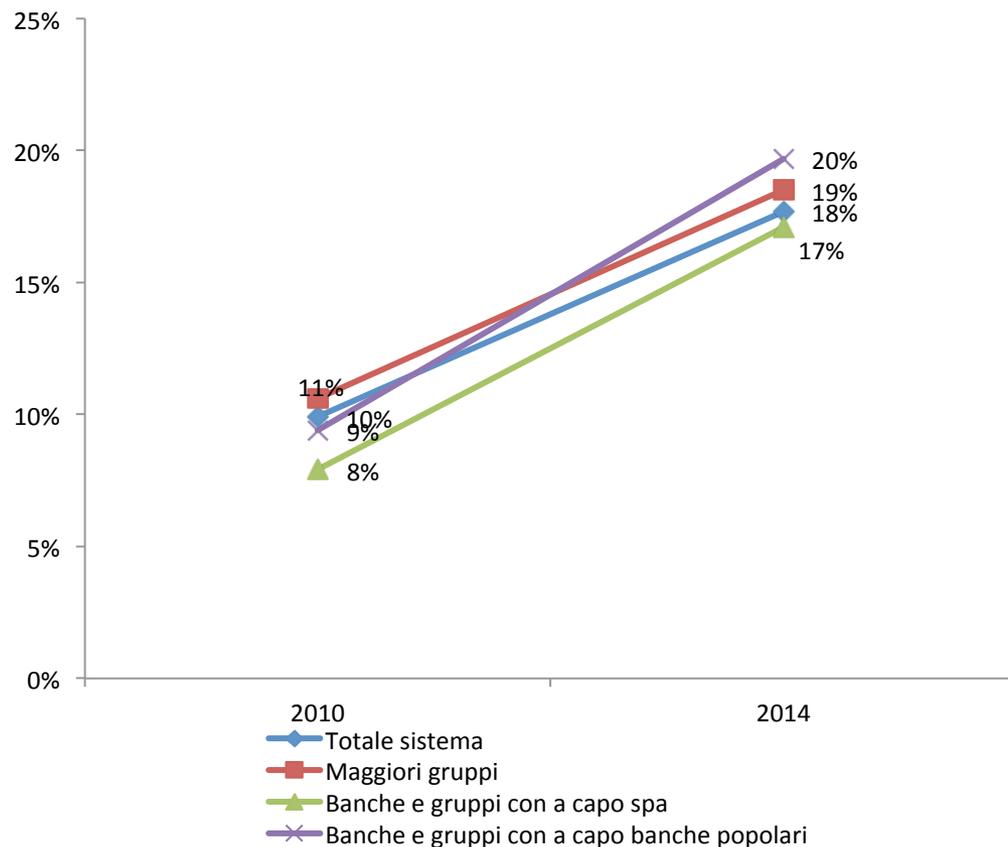
Fonte: Banca centrale europea.

La recessione protratta ha colpito l'affidabilità creditizia delle imprese italiane. Il deterioramento della qualità dei prestiti alle imprese ha causato un brusco aumento dei prestiti deteriorati e una sostanziale erosione della redditività delle banche.

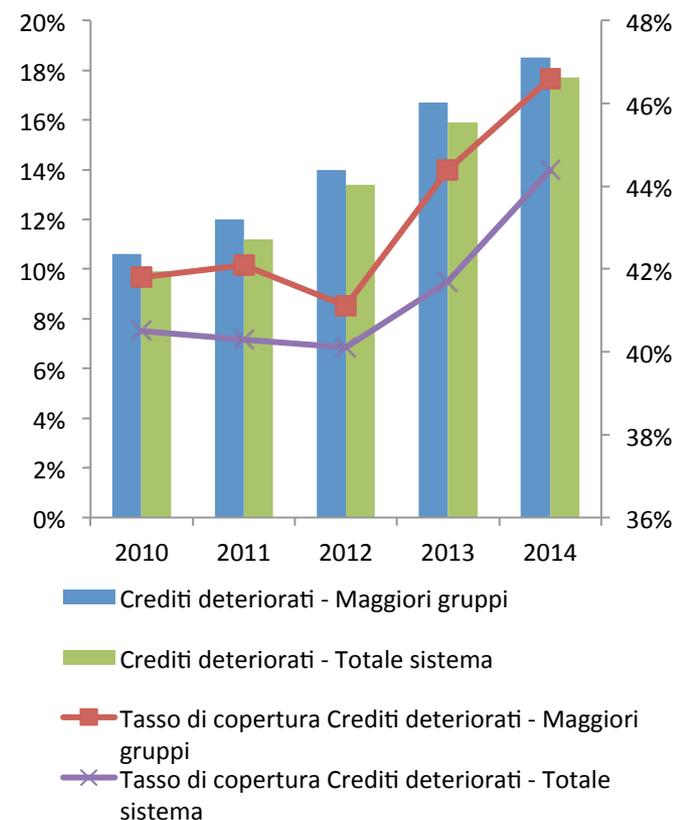
L'interruzione del miglioramento nella qualità del credito è dovuta sia al protrarsi della debolezza dell'attività economica sia al recepimento nei bilanci bancari dei risultati della revisione della qualità degli attivi (asset quality review, AQR).

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

*Crediti deteriorati dei gruppi bancari italiani*



*Crediti deteriorati (asse sx) e tassi di copertura (asse sx)*

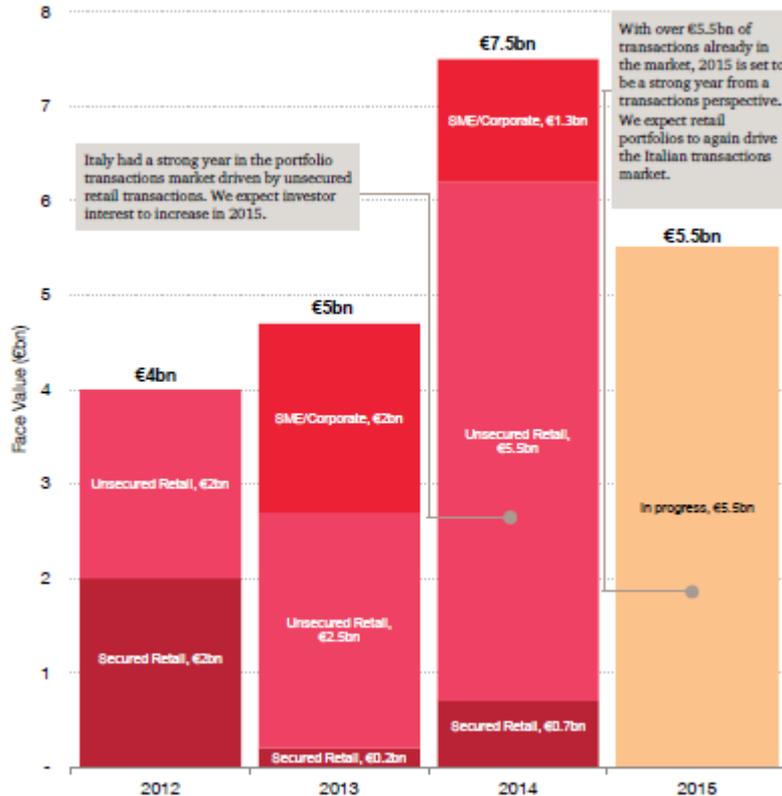


L'elevata consistenza delle partite deteriorate risente dei tempi di recupero dei crediti, significativamente più lunghi in Italia che all'estero. Il limitato sviluppo di un mercato privato dei crediti in sofferenza costituisce un ostacolo al riassorbimento degli effetti della crisi.

# LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE BANCHE

*Vendite di attività deteriorate da parte delle banche italiane*

Italy

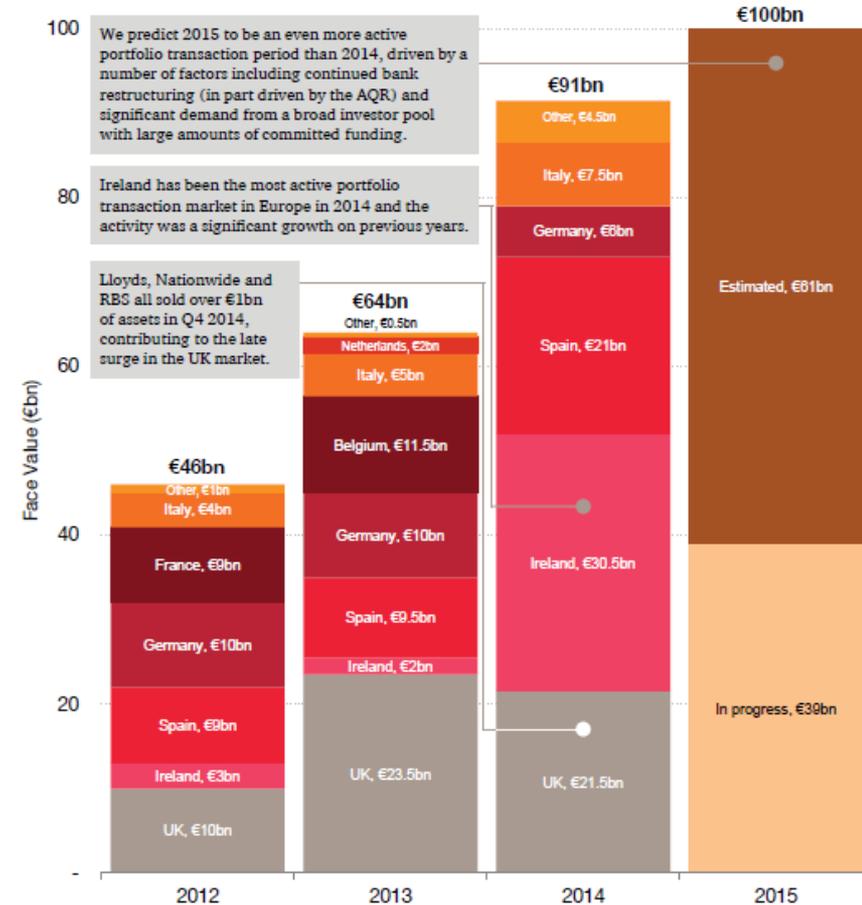


Italy had a strong year in the portfolio transactions market driven by unsecured retail transactions. We expect investor interest to increase in 2015.

With over €5.5bn of transactions already in the market, 2015 is set to be a strong year from a transactions perspective. We expect retail portfolios to again drive the Italian transactions market.

Source: Publicly available information, PwC information, analysis and estimates  
 Note: Based on the location of the head office of the bank selling the assets

*NPL transactions - Europa*



We predict 2015 to be an even more active portfolio transaction period than 2014, driven by a number of factors including continued bank restructuring (in part driven by the AQR) and significant demand from a broad investor pool with large amounts of committed funding.

Ireland has been the most active portfolio transaction market in Europe in 2014 and the activity was a significant growth on previous years.

Lloyds, Nationwide and RBS all sold over €1bn of assets in Q4 2014, contributing to the late surge in the UK market.

Source: Publicly available information, PwC information, analysis and estimates  
 Note: Based on the location of the head office of the bank selling the assets

Lo stock molto grande di prestiti deteriorati accumulatosi durante la crisi costituirà una sfida fondamentale per l'equilibrio di Sistema negli anni a venire.

# AGENDA

1

**LE IMPRESE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E L'EVOLUZIONE RELATIVA. IL PROBLEMA DELLA RIGIDITÀ.

2

**LE BANCHE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E GLI IMPATTI DEI CREDITI DETERIORATI.

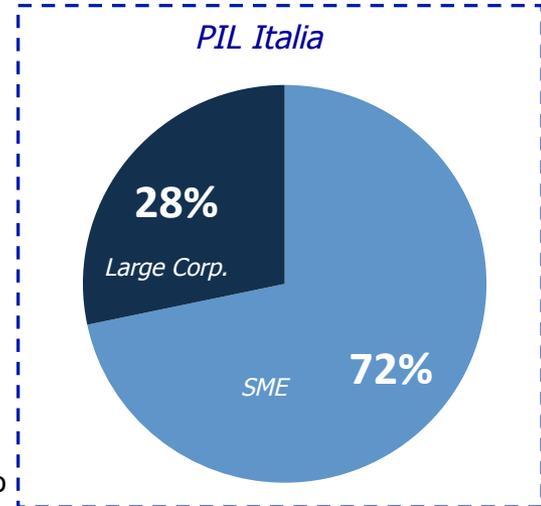
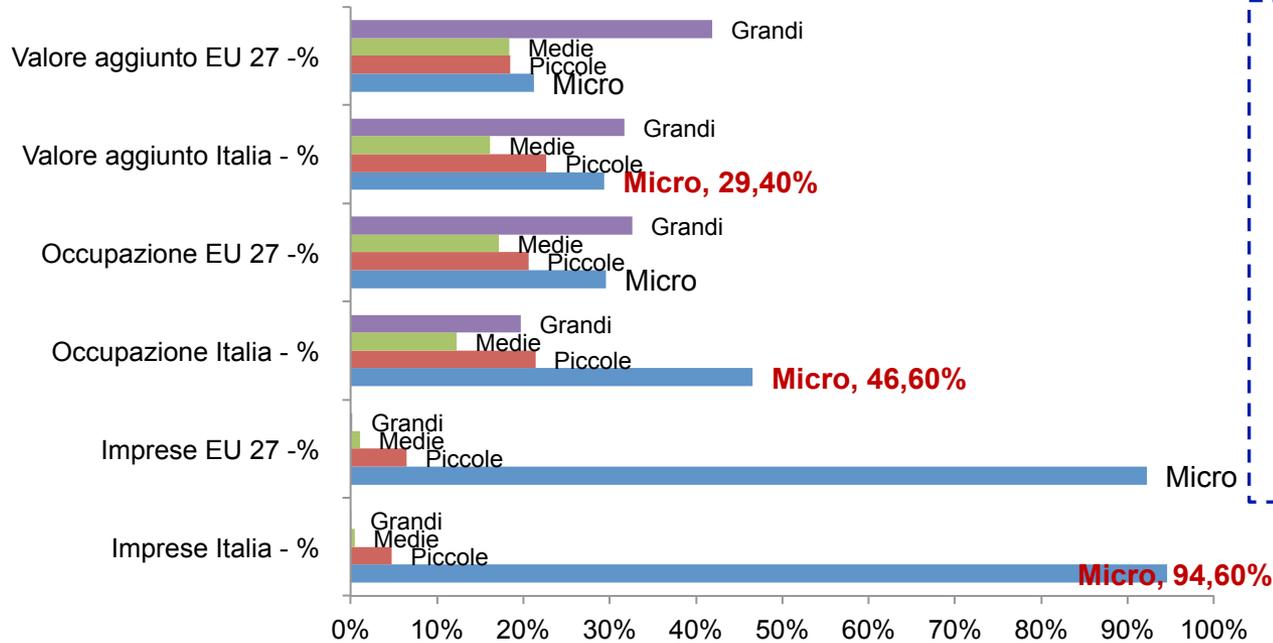
3

**INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA:** DIMENSIONI E DEBITO DA RIVEDERE CON L'AIUTO DELLE RIFORME.

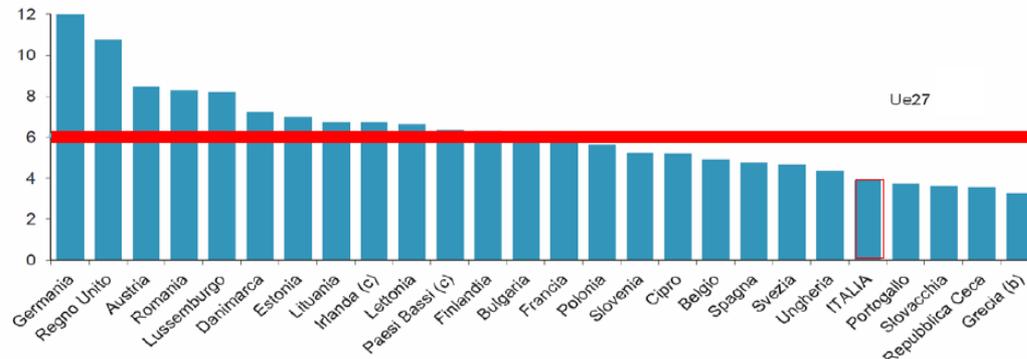
4

**CONCLUSIONI**

# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA



Numero medio di addetti delle imprese nei paesi Ue  
Anno 2010



Fonte: Elaborazioni GDR su dati Eurostat (2012) e Commissione Europea (2013)

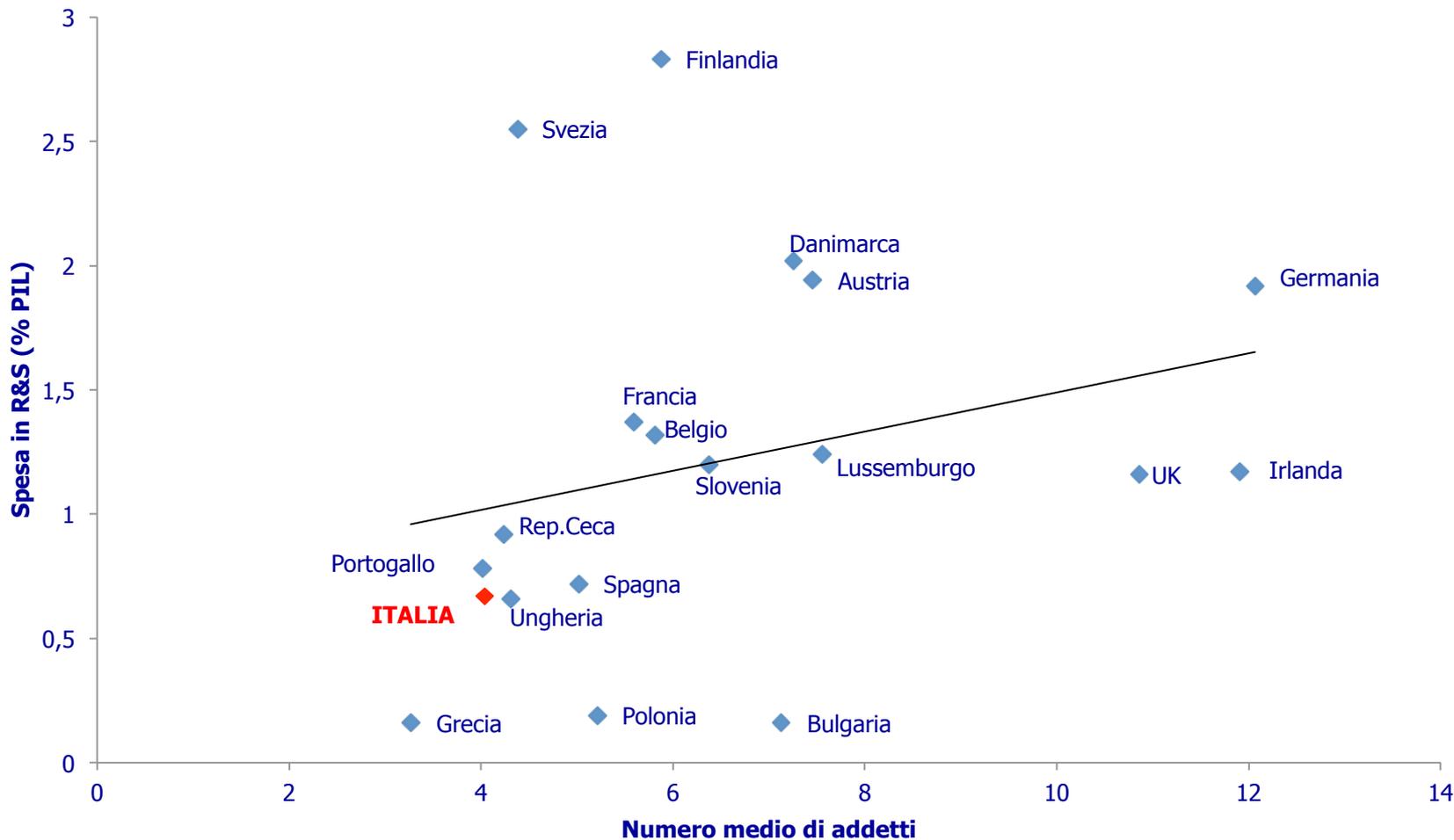
# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

A parità di altre condizioni le imprese italiane soffrono di:

1. Minore capacità competitiva sui costi (economie di scala e di apprendimento)
2. Minore capacità di investimento in R&D e innovazione penalizzata
3. Più ridotta capacità di penetrazione internazionale
4. Contenuta capacità di M&A
5. Rigidità finanziaria

# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

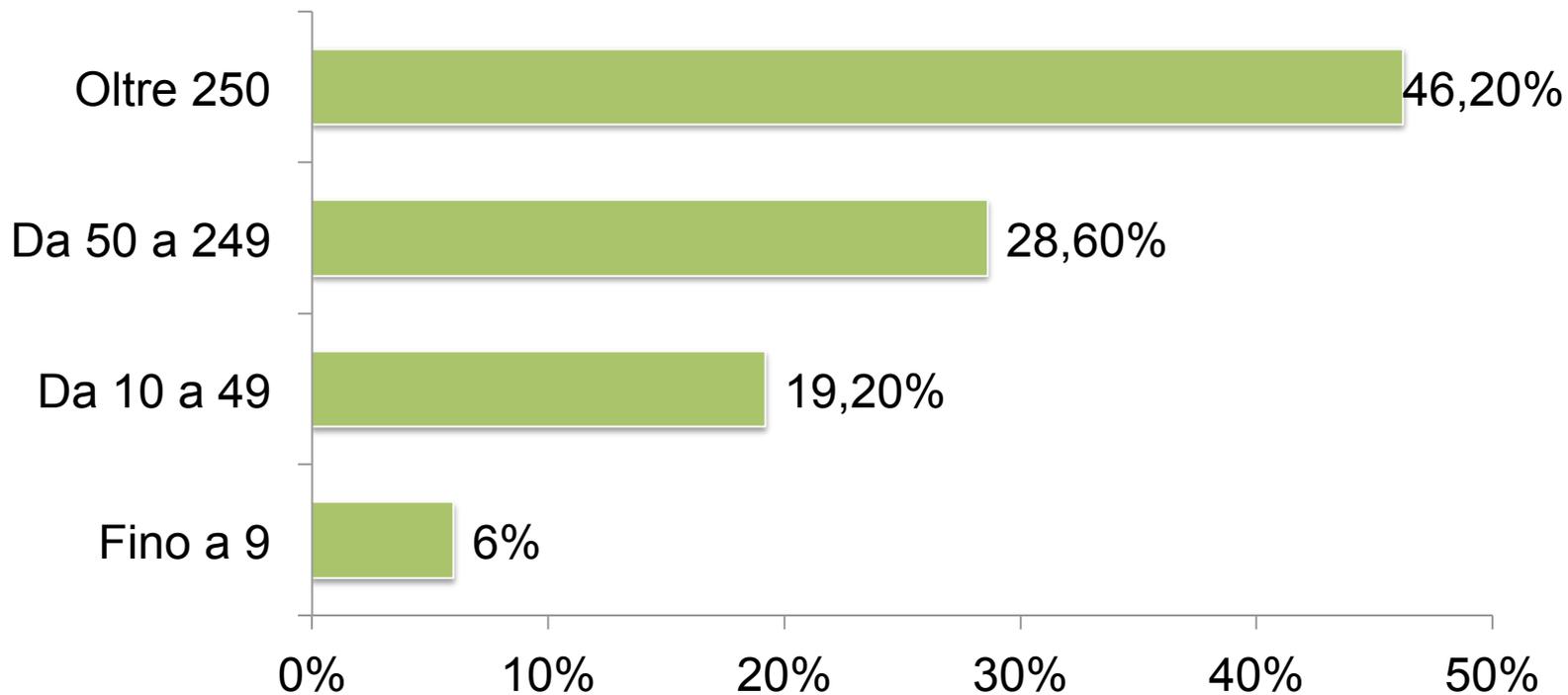
*Ricerca e Sviluppo*



# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

*Esportazioni*

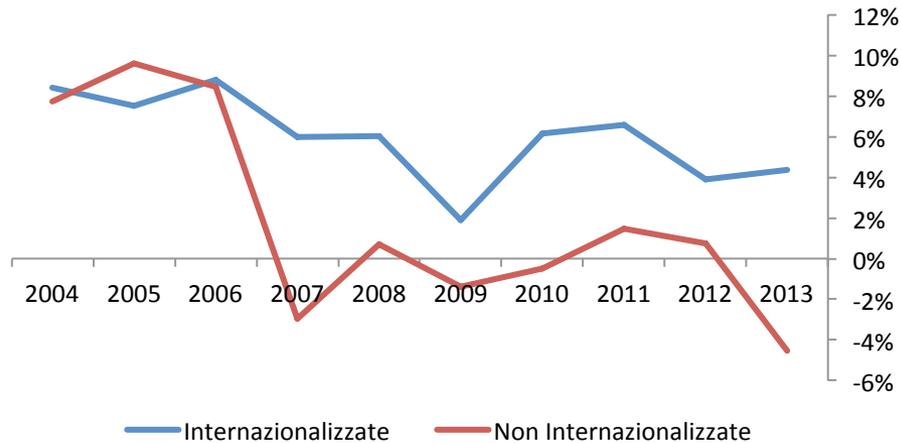
*Esportazioni per classe di addetti*



# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

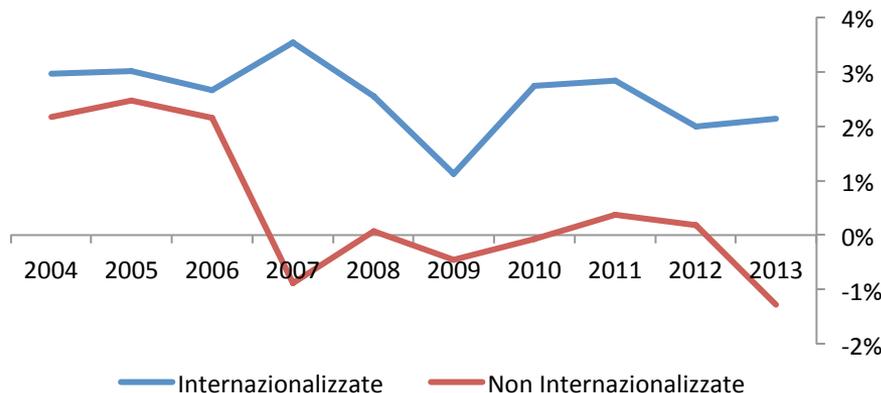
## Imprese internazionalizzate vs Imprese non internazionalizzate

### Evoluzione ROE medio delle imprese comprese nel campione



Sia il Return on Equity che il Return on Assets medi delle imprese internazionalizzate sono stati negativamente colpiti dalla crisi economica. Tuttavia, emerge la capacità delle imprese internazionalizzate di reagire e riprendersi, tornando a creare valore. Questo a differenza dei risultati emergenti dall'analisi del campione di imprese non internazionalizzate, per le quali i valori medi di ROE e ROA risultano spesso negativi.

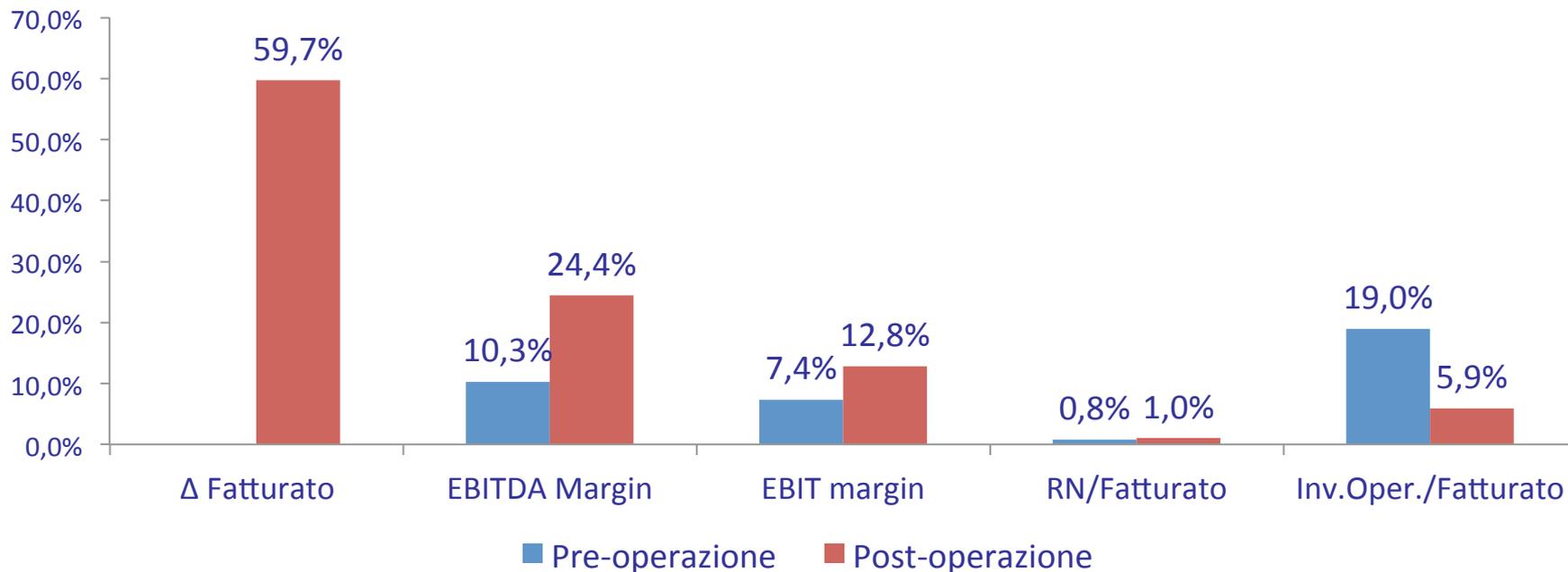
### Evoluzione ROA medio delle imprese comprese nel campione



# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

M&A

*PMI: variazione media di alcuni indicatori*



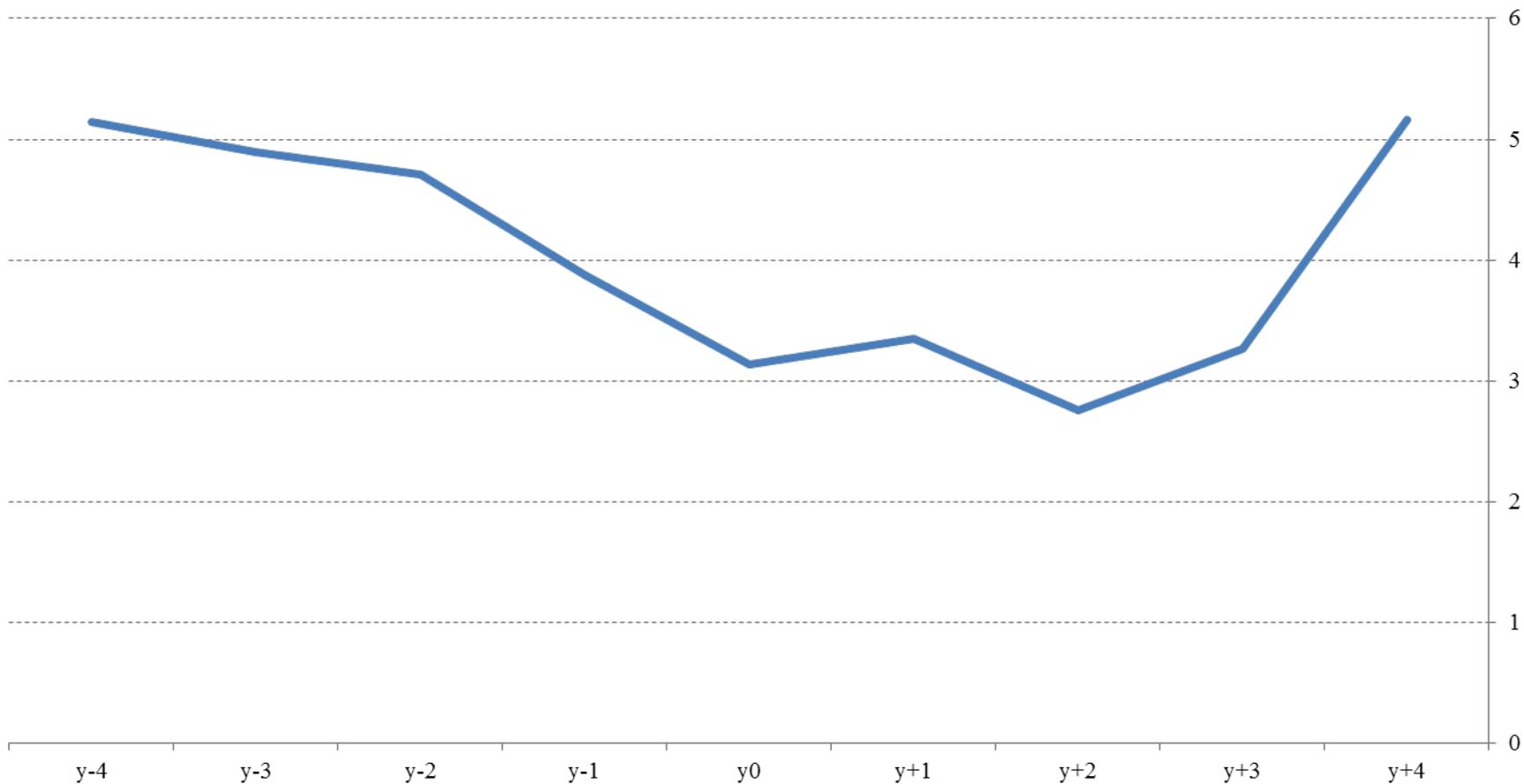
# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

Le modeste dimensioni, la conseguente rigidità finanziaria e l'eccessivo indebitamento sono all'origine delle difficoltà delle imprese a seguire una traiettoria di ripresa.

Recenti ricerche mostrano che il deterioramento dei crediti bancari è funzione della rigidità finanziaria delle imprese e l'avvio di procedure di ristrutturazione è talora prevedibile anni prima del manifestarsi della crisi.

# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

**Andamento del quoziente Debiti/PN per le società entrate in procedure di ristrutturazione in y0 e ancora attive**



# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

1. Primi segnali visibili a (y-3), (y-4): valori non fisiologici degli indicatori di struttura finanziaria => D/E, PFN/EBITDA.
2. Scorte in accumulo non fisiologico e crescita del circolante per mancata selezione clientela e credito vs fornitori in contrazione per le imprese attive.
3. Incapacità di reperimento di risorse con scadenze prolungate. Le società non più attive già a (y-4) mostrano squilibri temporali fra le fonti di finanziamento.
4. Riduzione delle attività consolidate a fronte di dismissioni.
5. Sensibile riduzione del debito di fornitura.
6. Permane una limitata elasticità finanziaria e può riproporsi il tema della sostenibilità.

# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

Le risorse per la ricapitalizzazione non mancano.  
Un'iniezione di patrimonio netto è necessaria per  
sconfiggere la rigidità finanziaria.

# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

## Le risorse che ci sono

**Ricchezza netta delle famiglie: un confronto internazionale  
(attivo delle famiglie / reddito disponibile)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Real assets</b>									
US.....	2.28	2.40	2.49	2.59	2.77	3.05	2.98	2.69	2.22
Canada .....	2.62	2.68	2.81	2.92	3.03	3.18	3.28	3.38	3.36
Japan .....	4.08	3.99	3.79	3.67	3.51	3.42	3.43	3.49	3.41
Germany .....	3.85	3.81	3.88	3.90	3.94	4.01	4.16	4.29	4.30
France .....	3.47	3.64	3.88	4.32	4.87	5.48	5.82	5.93	5.67
United Kingdom .....	3.88	3.91	4.55	4.82	5.27	5.23	5.56	5.93	5.09
<b>Italy .....</b>	<b>4.06</b>	<b>4.09</b>	<b>4.31</b>	<b>4.56</b>	<b>4.71</b>	<b>4.92</b>	<b>5.14</b>	<b>5.32</b>	<b>5.38</b>
<b>Financial assets</b>									
US.....	4.56	4.21	3.77	4.21	4.40	4.66	4.84	4.85	3.76
Canada .....	3.53	3.50	3.49	3.45	3.39	3.46	3.50	3.49	3.52
Japan .....	4.70	4.77	4.74	4.95	5.01	5.29	5.32	5.14	4.86
Germany .....	2.66	2.62	2.58	2.69	2.77	2.87	2.94	3.00	2.82
France .....	2.83	2.66	2.59	2.69	2.79	2.91	3.07	3.14	2.88
United Kingdom .....	4.97	4.45	3.95	4.11	4.30	4.67	4.88	4.91	4.21
<b>Italy .....</b>	<b>3.62</b>	<b>3.40</b>	<b>3.38</b>	<b>3.38</b>	<b>3.52</b>	<b>3.66</b>	<b>3.67</b>	<b>3.51</b>	<b>3.43</b>
<b>Financial liabilities</b>									
US.....	1.01	1.05	1.10	1.18	1.24	1.31	1.36	1.38	1.30
Canada .....	1.13	1.14	1.17	1.21	1.24	1.29	1.32	1.38	1.42
Japan .....	1.35	1.36	1.34	1.34	1.31	1.32	1.30	1.27	1.26
Germany .....	1.14	1.12	1.12	1.11	1.10	1.07	1.05	1.02	0.98
France .....	0.77	0.78	0.76	0.80	0.84	0.91	0.97	1.00	1.02
United Kingdom .....	1.17	1.21	1.34	1.45	1.60	1.62	1.76	1.84	1.78
<b>Italy .....</b>	<b>0.51</b>	<b>0.53</b>	<b>0.55</b>	<b>0.58</b>	<b>0.62</b>	<b>0.67</b>	<b>0.71</b>	<b>0.75</b>	<b>0.77</b>
<b>Net wealth</b>									
US.....	5.83	5.55	5.16	5.62	5.93	6.40	6.46	6.16	4.69
Canada .....	5.02	5.03	5.13	5.16	5.18	5.34	5.46	5.50	5.47
Japan .....	7.44	7.40	7.19	7.28	7.20	7.39	7.45	7.35	7.01
Germany .....	5.37	5.31	5.34	5.48	5.61	5.81	6.06	6.28	6.15
France .....	5.52	5.52	5.71	6.21	6.82	7.48	7.93	8.06	7.53
United Kingdom .....	7.68	7.14	7.16	7.48	7.97	8.27	8.67	9.01	7.53
<b>Italy .....</b>	<b>7.16</b>	<b>6.96</b>	<b>7.14</b>	<b>7.35</b>	<b>7.61</b>	<b>7.91</b>	<b>8.10</b>	<b>8.08</b>	<b>8.03</b>

**Note:** With the exception of Italy, data refer to the entire set of households including private non-profit ins. For the United States, data do not include unlisted companies and sole proprietorships but do include priv profit organizations. For Canada, Germany and the United States, real assets include durable goods. For detailed description of the variables see *OECD Economic Outlook Sources and* (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

**Attività reali**  
 US: 2,14  
 Canada: 3,38  
 Giappone: 3,28  
 Germania: n.a.  
 Francia: 5,45  
 UK: 5,14  
**Italia: 5,61**

**Attività finanziarie**  
 US: 4,00  
 Canada: 3,59  
 Giappone: 5,01  
 Germania: 3,01  
 Francia: 3,08  
 UK: 4,57  
**Italia: 3,47**

**Debiti finanziari**  
 US: 1,27  
 Canada: 1,48  
 Giappone: 1,26  
 Germania: 0,99  
 Francia: 1,07  
 UK: 1,71  
**Italia: 0,82**

Gli investimenti immobiliari delle famiglie italiane equivalgono a 5,6 anni di reddito, quasi 7 volte il loro indebitamento. In totale gli Italiani sono i più ricchi del G7 in termini relativi.

**Ricchezza netta:**  
 US: 4,86  
 Canada: 5,49  
 Giappone: 7,04  
 Germania: n.a.  
 Francia: 7,46  
 UK: 8,01  
**Italia: 8,27**

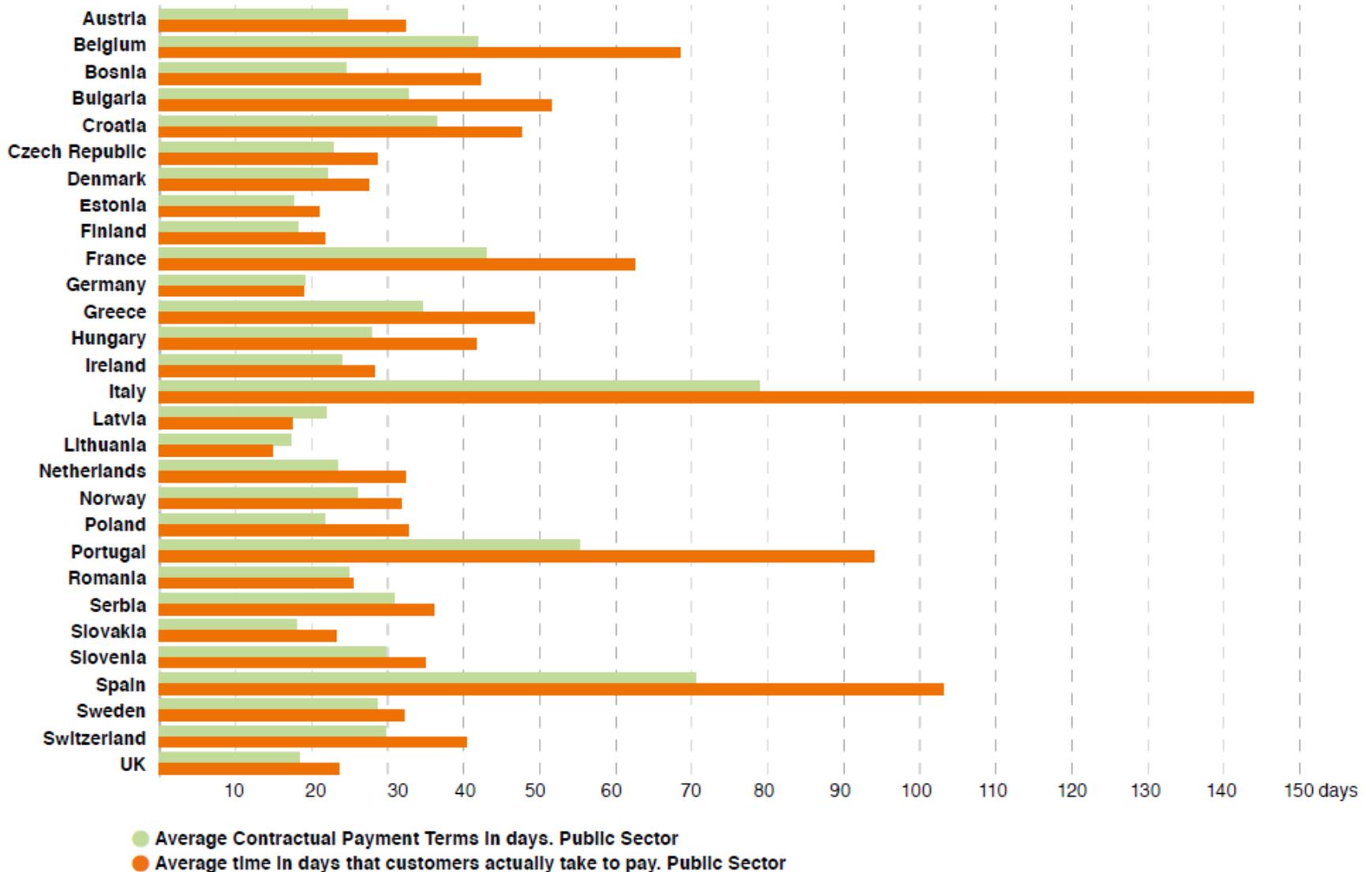
# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

L'insorgere delle crisi può essere limitato da ragionevoli interventi sul fronte delle riforme.

Le riforme possono anche aiutare un più rapido e consistente recupero dei crediti deteriorati.

# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

Tempi di pagamento – Settore pubblico (Intrum Justitia; 2015)



# INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA

RANKING			
	<u>Recovery Rate</u>	<u>Time (years)</u>	<u>Cost (% of estate)</u>
Japan	92.9	0.6	3.5
Norway	92.5	0.9	1.0
Finland	90.1	0.9	3.5
Singapore	89.7	0.8	3.0
Belgium	89.3	0.9	3.5
Netherlands	88.9	1.1	3.5
United Kingdom	88.6	1.0	6.0
Slovenia	88.2	0.8	4.0
Denmark	87.8	1.0	4.0
Ireland	87.7	0.4	9.0
...	...	...	...
<b>Italia</b>	63.1	1.8	22.0

# AGENDA

1

**LE IMPRESE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E L'EVOLUZIONE RELATIVA. IL PROBLEMA DELLA RIGIDITÀ.

2

**LE BANCHE:** LA STRUTTURA FINANZIARIA E GLI IMPATTI DEI CREDITI DETERIORATI.

3

**INTERVENIRE SULLE IMPRESE PER RILANCIARE IL SISTEMA:** DIMENSIONI E DEBITO DA RIVEDERE CON L'AIUTO DELLE RIFORME.

4

**CONCLUSIONI**

# CONCLUSIONI

**Un'occasione per restituire competitività al sistema: le lezioni apprese**

