



Aggiornamento Misure Economiche

08/04/2020

A cura della Dr.ssa Paola Memola

FRANCIA, ITALIA E SPAGNA VOGLIONO UN'EMISSIONE COMUNE OLTRE AI CREDITI MES, BEI E ALLA RETE ANTI DISOCCUPAZIONE (SURE), MA I PAESI DEL NORD FANNO SCUDO E LA GERMANIA MEDIA.

Come spesso accade, in Europa vince il rinvio...e l'Eurogruppo si aggiorna a giovedì.

La partita politica è complessa, l'idea di emissioni congiunte di nuovo debito provoca un acceso e per alcuni versi drammatico dibattito tra i Paesi dell'unione monetaria. Un'espressione di sintesi ben rappresenta la drammaticità del momento: *il no categorico ai Coronabonds è economicamente fondato, ma emotivamente letale* soprattutto per il futuro dell'Europa. Resta un'ultima speranza: la proposta della Francia, ovvero la nascita di un fondo europeo espressamente concepito per emettere obbligazioni a lungo termine, dotato di una governance che consenta di evitare qualsiasi azzardo morale nell'uso del denaro, una sorta di compromesso storico tra mutualizzazione del debito e compressione dei poteri nazionali nella gestione della liquidità che da quel debito si origina. Su questa proposta, diventa centrale il ruolo della Germania, cui la storia attribuisce per dimensione demografica ed economica, il ruolo di leadership e la responsabilità del futuro dell'Europa. Quanto all'Italia...non deve essere né umile né arrendevole, ma deve solo comprendere che l'interesse nazionale è oggi perseguibile solo in un'Unione che esca rafforzata e rilanciata dalla prova attuale, anche a costo di accettare un po' di *soft power* tedesco che ci aiuti ad aiutare noi stessi e che magari possa rivelarsi un toccasana per alcuni nostri atavici vizi.

IL DECRETO LIQUIDITÀ

Dopo la breve premessa sulle vicende europee, torno a commentare il decreto "liquidità" varato dall'esecutivo martedì 6 Aprile e salvo modifiche dell'ultimo momento, in attesa di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale. Oltre le misure più direttamente collegate al tema della liquidità delle imprese, il decreto interviene su altre due macro aree:

- Le misure a garanzia della continuità aziendale;
- Golden Power e poteri rilevanti.

Misure a garanzia della continuità aziendale

Diritto societario: sono previste delle deroghe per l'anno 2020 rispetto alle norme codicistiche che disciplinano il funzionamento delle società, finalizzate ad assicurare la continuità delle imprese nella fase dell'emergenza, con particolare riguardo a quelle che prima della crisi erano in equilibrio e presentavano una regolare prospettiva di continuità aziendale. Principali interventi:

- **Principi di redazione del bilancio:** nella redazione dei bilanci di esercizio in corso nel 2020 le valutazioni relative al principio della continuità aziendale devono essere sterilizzate dagli accadimenti post 23 febbraio 2020;
- **Riduzione del capitale:** dalla data di entrata in vigore del provvedimento e fino al 31 dicembre 2020, per la perdita di capitale verificatosi nel corso degli esercizi chiusi entro la predetta data, vengono disattivate le cause di scioglimento societario per riduzione o perdita del capitale sociale;
- **Finanziamenti alla società:** dalla data di entrata in vigore del provvedimento e fino al 31 dicembre 2020, non opera il meccanismo di postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società rispetto alla soddisfazione degli altri creditori. Ciò al fine di non disincentivare un maggior coinvolgimento dei soci nell'accrescimento dei flussi di finanziamento, sebbene a titolo di capitale di credito e non di rischio. La norma trova applicazione anche ai finanziamenti infragruppo (in presenza di direzione e coordinamento).

Diritto concorsuale: in questo ambito, le misure intervengono in materia di fallimento, concordato preventivo ed accordi di ristrutturazione del debito.

Per quanto riguarda il fallimento, le norme sono essenzialmente finalizzate a:

- sottrarre le imprese all'apertura del fallimento e alle altre procedure fondate sullo stato di insolvenza, sino a quando durerà l'emergenza;
- sterilizzare il periodo dell'emergenza ai fini del calcolo delle azioni a tutela dei creditori (quindi quando il periodo emergenziale sarà passato, i creditori potranno se del caso proporre le azioni revocatorie).

Per quanto attiene il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione sono stati previsti una serie di rinvii e sospensioni relativamente ai procedimenti in corso.

Golden Power e poteri rilevanti

Nel decreto liquidità sono altresì previste delle norme finalizzate a rafforzare nell'attuale contesto di emergenza epidemiologica, la disciplina dei cosiddetti poteri speciali nei settori di rilevanza strategica. A seguire gli effetti più significativi di queste nuove misure:

- anticipano, con effetto immediato e nelle more dell'attuazione del decreto attuativo, l'ampliamento dell'ambito di intervento oggettivo della disciplina golden power ai settori di rilevanza strategica del Regolamento europeo n. 452/2019, consentendo così di sottoporre alla preventiva autorizzazione le operazioni rilevanti relative, tra l'altro, ai settori finanziario, creditizio e assicurativo, alle infrastrutture e tecnologie critiche, tra cui l'energia, i trasporti, l'acqua e la salute, alla sicurezza alimentare, all'accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, all'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cybersicurezza, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie;

- prevedono la possibilità per il Governo di aprire il procedimento d'ufficio, se le imprese non assolvono agli obblighi di notifica previsti;

- estendono, in via transitoria fino al 31 dicembre 2020, il campo di applicazione della disciplina dei Poteri speciali anche ad operazioni intra-europee che richiederanno la preventiva autorizzazione del Governo, nel caso di acquisizione del controllo di asset rientranti nei settori sopra descritti; nel caso di operazioni extra-europee, l'ampliamento, sempre transitorio, riguarderà anche le acquisizioni di partecipazioni superiori al 10% da parte di soggetti non appartenenti all'Unione europea, se superiori alla soglia di un milione di euro.

In materia di trasparenza finanziaria, si sono integrati gli obblighi di trasparenza previsti dall' art. 120 del TUF per consentire alla CONSOB di abbassare transitoriamente le soglie rilevanti per le comunicazioni (portandola al 5%) e ampliare anche il novero delle imprese che ne sono soggette, includendovi le società ad azionariato diffuso.

In ultimo, un cenno al tema delle garanzie bancarie, dove va detto che purtroppo le previsioni non sono delle migliori quanto ai tempi, atteso che lo stesso presidente dell'Abi ha precisato che la liquidità non è immediata, che sarà necessario avere un ok dalla UE per partire con le garanzie Sace e che una minima attività istruttoria è sempre necessaria. Ciò detto, si ritiene utile riportare una tabella che riepiloga gli interventi previsti in materia di garanzie di stato, dal decreto "liquidità":

IL QUADRO DELLE GARANZIE PER 6 TIPOLOGIE DI IMPRESA

Beneficiari	1 IMPRESE CON MENO DI 5MILA DIPENDENTI IN ITALIA E FATTURATO FINO A 1,5 MILIARDI	2 IMPRESE CON OLTRE 5MILA DIPENDENTI IN ITALIA O CON FATTURATO TRA 1,5 E 5 MILIARDI	3 IMPRESE CON FATTURATO SUPERIORE A 5 MILIARDI
Garanzia statale	90%	80%	70%
Limiti	Clausole su dividendi, occupazione, made in Italy		
Costi	Costi di istruttoria + Per Pmi: in rapporto a importo garantito, 0,25% primo anno, 0,5% secondo e terzo anno, 1% quarto quinto e sesto anno Per grandi: 0,5% primo anno, 1% secondo e terzo anno, 2% quarto quinto e sesto anno		
Procedure	L'impresa presenta domanda alla banca, questa valuta delibera di erogazione, se positiva trasmette richiesta di garanzia alla Sace che processa la domanda ed emette un codice unico identificativo del finanziamento		
Rimborso	6 ANNI		
Beneficiari	4 PMI E PERSONE FISICHE ESERCENTI ATTIVITÀ DI IMPRESA, ARTI O PROFESSIONI	5 IMPRESE FINO A 499 DIPENDENTI CON FATTURATO FINO A 3,2 MILIONI	6 IMPRESE FINO A 499 DIPENDENTI
Garanzia statale	100%	90% Stato +10% Confidi	90% <small>80% finché non sarà concessa l'autorizzazione Ue</small>
Limiti	Prestito non oltre 25mila euro	Prestito non superiore al minore importo tra il 25% del fatturato e 800mila euro	Importo massimo garantito annuo di 5 milioni
Costi	Accesso gratuito al fondo + Tasso di interesse con cap (il Mef stima ad oggi 1,2%)	Accesso gratuito al fondo. Tasso massimo non specificato	
Procedure	Autocertificazione su danni da Covid 19. Nessuna valutazione del Fondo	Valutazione del Fondo su profilo economico finanziario con esclusione valutazione andamento degli ultimi mesi	
Rimborso	Inizio rimborso non prima di 2 anni e durata di 6 anni	Non specificato	