

REPUBBLICA

Sintesi

Attività

Ricerche

Studi

Incontri

della Fondazione

Anno 2014

Misure per la crescita

<u>Principali attività di ricerca della Fondazione</u>	3
❖ Decreto Destinazione Italia	
▪ Le misure oggetto della consultazione	4
▪ Sviluppo dei porti, dei traffici e dei commerci	5
❖ Programmazione in materia infrastrutturale	6
❖ Favorire la quotazione in Borsa e la capitalizzazione delle imprese	8
❖ Finanza per la crescita	
▪ Nuove attività del Fondo Centrale di Garanzia	9
▪ Valorizzare l'AIM e favorire l'equity	10
❖ Finanza di Progetto:	
▪ Promuovere la "Finanza di progetto" nelle infrastrutture	11
❖ Change in Law – Gestione del rischio regolatorio	12
❖ Diritto Fallimentare	13
❖ Incontri ResPublica	14

Principali attività di ricerca della Fondazione

Fondazione ResPublica allo scopo di contribuire allo sviluppo economico e sociale del Paese coordina diversi **Tavoli di Lavoro** in collaborazione con MEF, MISE e MIT.

L'obiettivo delle nostre ricerche e dei nostri studi è **offrire al Governo**, dopo un accurato esame delle *best practices* internazionali, **proposte e suggerimenti** che possano essere **inseriti** nei provvedimenti normativi in preparazione.

Favorire gli investimenti infrastrutturali e i trasporti

- Favorire lo **sviluppo dei porti** e la **crescita dei traffici** e dei **commerci marittimi**.
- Definire **nuovi criteri e principi di programmazione infrastrutturale**, superando l'attuale logica della Legge Obiettivo.
- Favorire lo sviluppo e la **partecipazione dei privati** alla **realizzazione delle infrastrutture (PPP)**.

Favorire la crescita, i finanziamenti e la capitalizzazione delle PMI

- Proposta di **revisione del Fondo Centrale di Garanzia** per sbloccare il credito verso le PMI anche quelle patrimonialmente meno solide ma con buone potenzialità di crescita;
- Sviluppo e **valorizzazione dell'AIM** (Alternative Investment Market) al fine di favorire la quotazione in borsa delle PMI;
- Definizione di una normativa per introdurre **garanzie contro il rischio regolatorio** in caso di modifiche delle normative in corso d'opera.
- Rivedere il **diritto fallimentare**, per introdurre procedure volte ad evitare il fallimento aziendale e preservare il valore economico.

Misure per la crescita

Decreto Destinazione Italia - Le Misure oggetto della consultazione

Decreto Destinazione Italia: La Fondazione ha presentato **26 proposte** sulle **45 misure di Destinazione Italia** oggetto della consultazione del Governo.

Misure su cui ResPublica è intervenuta con proposte che sono attualmente in fase di studio e discussione:

- Rivitalizzare il mercato azionario (*proposte in parte recepite dal Decreto Competitività DL 91/2014*);
- Investimenti per sostenere le micro, piccole e medie imprese del made in Italia (*bozza di normativa*);
- Rendere più facile investire nell'immobiliare tramite lo sviluppo delle società di investimento immobiliari quotate (SIIQ) (*in discussione*);
- Sviluppo dei partenariati pubblico privati nel campo delle piccole e medie infrastrutture (*in discussione*);
- Rimodulazione del Fondo Centrale di Garanzia (*in discussione con bozze di normativa già pronte*);
- Riforma dei porti (*in discussione*);
- Collaborazione più stretta tra fisco e investitori. Accordi Fiscali (*Tax Agreements*) e desk dedicato.

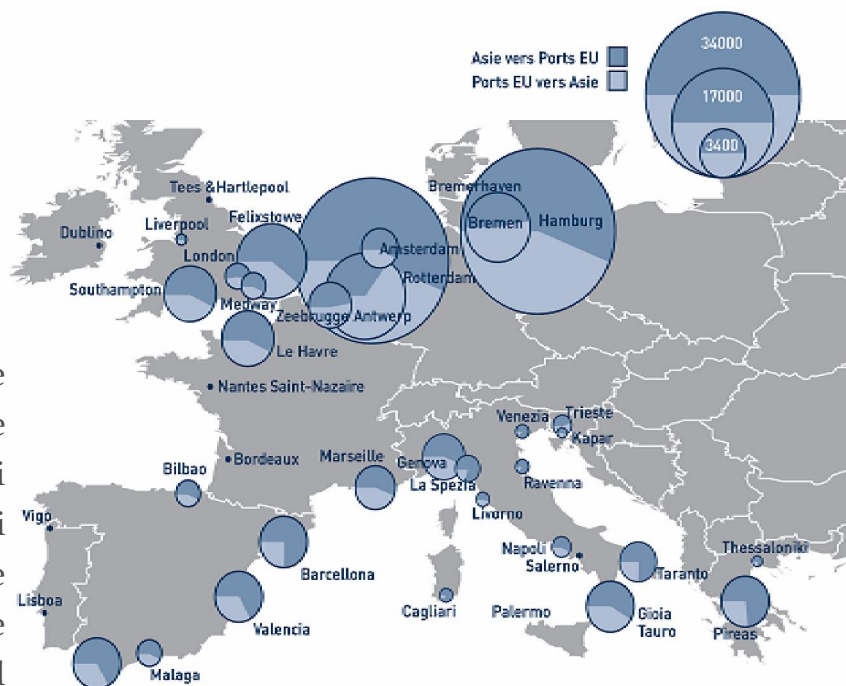
Favorire gli investimenti infrastrutturali e i trasporti: Sviluppo dei porti, dei traffici e dei commerci

ResPublica si è impegnata per **favorire lo sviluppo dei porti** e la **crescita dei traffici** e dei commerci marittimi. Con il Decreto Destinazione Italia e in collaborazione con le Autorità Portuali e i principali stakeholders del settore, ha promosso il finanziamento di interventi immediatamente cantierabili finalizzati al miglioramento della competitività dei porti italiani.

Ripartizione dei traffici attuale con l'Oriente

- 80% Nord Europa
- 20% Sud Europa

La proposta della Fondazione intende sostenere pochi e selezionati investimenti in alcuni **porti strategici** al fine di **recuperare competitività** e riconquistare quote di traffico che oggi transitano per i porti del Nord Europa.



Normative ResPublica proposte e approvate dal Parlamento

Risorse allocate dal DL Destinazione Italia dicembre 2013 convertito in legge nel febbraio 2014:

Art. 13 Comma 4 DL 23 dicembre 2013: *"Le disponibilità ... di cui al comma 1 non utilizzate per le finalità ivi previste sono destinate alla realizzazione di interventi immediatamente cantierabili finalizzati al miglioramento della competitività dei porti italiani e a rendere più efficiente il trasferimento ferroviario e modale all'interno dei sistemi portuali"*

Risorse confermate dal DL Sblocca Italia del luglio 2014:

Articolo 29 del Decreto Sblocca Italia (Pianificazione strategica della portualità e della logistica) pubblicato in G.U. il 12/09/2014: *L'ultimo comma recita: "Resta fermo quanto disposto dall'articolo 13, commi 4, 5, 6 e 7 del decreto legge 23 dicembre 2013, n. 145 convertito con modificazioni, dalla legge 21 febbraio 2014, n. 9 per i progetti volti al miglioramento della competitività dei porti italiani per il recupero dei traffici anche tra l'Europa e l'Oriente"*.

Programmazione in materia infrastrutturale

La Fondazione, da diversi anni, si occupa del finanziamento delle opere infrastrutturali previste in Italia.

In particolare collabora strettamente con la Ragioneria Generale dello Stato al fine di valutare le condizioni economiche delle opere e proporre soluzioni innovative per accelerarne la realizzazione.

Nel portare avanti i suoi studi la Fondazione è riuscita a far radicare alcuni **Principi** nel dibattito nazionale sulle grandi opere:



- Programmare in base alla domanda di traffico stimata;
- Sfruttare e ampliare la capacità esistente prima di realizzare nuove infrastrutture: più software meno hardware;
- Limitare le opere compensative per contenere i costi;
- Ricorrere al PPP, quando possibile, al fine di ridurre l'onere per il bilancio pubblico e per garantire costi e tempi certi;
- Progettare **opere "frugali"**: contenere i costi con la scelta di soluzioni e tracciati low cost.

Ci siamo occupati di:



Normativa ResPublica per contenere i costi delle opere:

Proposta: limite alle opere compensative al 2%. Inserita in DL Sviluppo art. 4 comma 3 "ivi compreso il limite di spesa, comunque non superiore al due per cento dell'intero costo dell'opera, per le eventuali opere e misure compensative dell'impatto territoriale e sociale strettamente correlate alla funzionalità dell'opera".

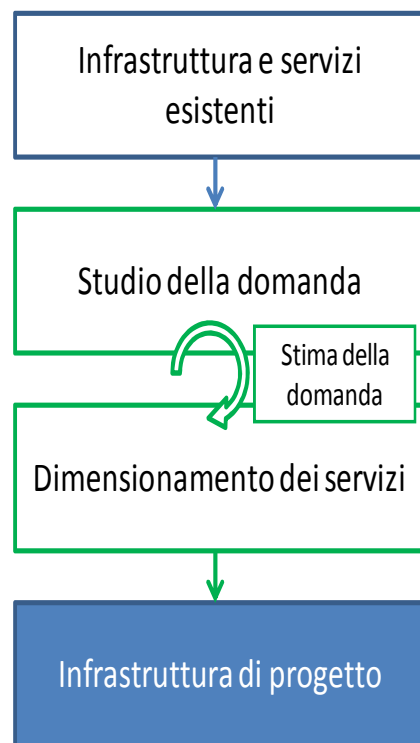
Programmazione in materia infrastrutturale

La Fondazione sta lavorando con il MEF e il MIT per il superamento dell'attuale logica di programmazione infrastrutturale.

Ha realizzato in collaborazione con il Politecnico di Milano un primo report per una programmazione efficace che attualmente è allo studio dei Ministeri competenti.

Criteri di programmazione:

- Individuazione di obiettivi;
- Analisi della domanda;
- Coerenza con le risorse disponibili a legge vigente e con lo sviluppo di fabbisogni per il prossimo quinquennio;
- Valutazione obbligatoria sulle opere suddivisa in fasi (ex ante, in itinere, ex post);
- Definanziamento delle opere non avviate nei tempi previsti;
- Monitoraggio di supporto all'intero ciclo di programmazione per tracciare il flusso delle risorse destinate alle singole opere pubbliche .



Misure per la crescita

Favorire la quotazione in Borsa e la capitalizzazione delle imprese

ResPublica ha coordinato diversi incontri con gli stakeholders finanziari per suggerire proposte per **favorire la quotazione in Borsa delle imprese**.

La ricerca ha dato avvio al programma “Più Borsa”.

Parte delle proposte della Fondazione, ideate sulla base delle *best practices* dei Paesi esteri e sui suggerimenti di imprese ed accademici, sono state applicate nei regolamenti di Consob e di Borsa o recepite in provvedimenti normativi.

Proposte ResPublica approvate:

“Definire una normativa sui **diritti di voto plurimi** definendo le tipologie di azione con diverso diritto di voto e riservando ad alcuni titoli un peso maggiore in virtù del loro mantenimento in portafoglio”. **Norma entrata in DL 91/2014.**

DL 91/2014 Decreto Competitività “... *gli statuti possono disporre che sia attribuito voto maggiorato, fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi...*”

Creazione **Fondo dei Fondi in PMI**, specializzato nell’investimento in PMI da parte di Fondi chiusi specializzati, fondi pensione, intermediari e assicurazioni.

La proposta è stata successivamente ripresa da Consob nel progetto Più Borsa, sta raccogliendo consenso e dovrebbe essere implementata nei prossimi mesi.

“**Aumentare la soglia per la segnalazione delle partecipazioni rilevanti** per le PMI dal 2% al 5%”. **Norma entrata in DL 91/2014.**

DL 91/2014 Decreto Competitività “... *all’articolo 120, comma 2, sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: “Nel caso in cui l’emittente sia una PMI, tale soglia e’ pari al cinque per cento.”*”

Misure per la crescita: Nuove attività del Fondo Centrale di Garanzia

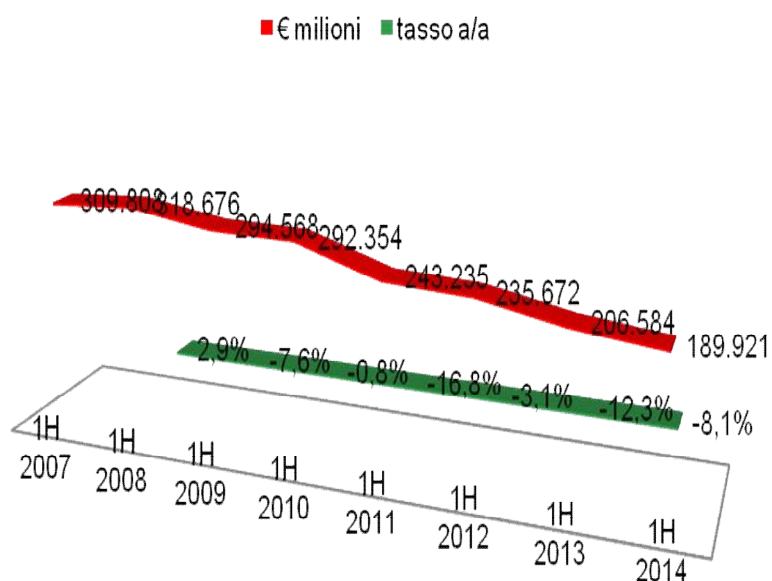
Sul tema “**Finanza per la crescita**” ha collaborato per elaborare proposte operative per ampliare l’**accesso al finanziamento** delle imprese favorendo l’accesso al credito e all’equity per le PMI italiane.

I dati disponibili mostrano infatti che il sistema imprenditoriale italiano ha necessità di accedere a **nuove forme di finanziamento**. Da gennaio 2012 a dicembre 2013, secondo i dati della BCE si è verificata una contrazione del credito bancario alle imprese pari a circa 88 miliardi.

Il Tavolo di lavoro ha proposto un intervento di **ristrutturazione dell'attuale Fondo Centrale di Garanzia** allo scopo di **infondere garanzia pubblica** nel circolo del **credito**.

L’obiettivo della riforma del FCG è quello di **rendere bancabile un consistente numero di imprese** (rating BBB + a B -) che oggi non trovano adeguato credito .

Prestiti alle imprese (fidi esclusi) mio Euro



Il tavolo ha proposto l'estensione della logica della "Garanzia di Portafoglio" su crediti esistenti alla Concessione di Garanzia recentemente annunciata dalla BCE sulle tranche **mezzanine** delle **operazioni di ABS** realizzate dalle banche italiane su portafogli di crediti alle PMI.

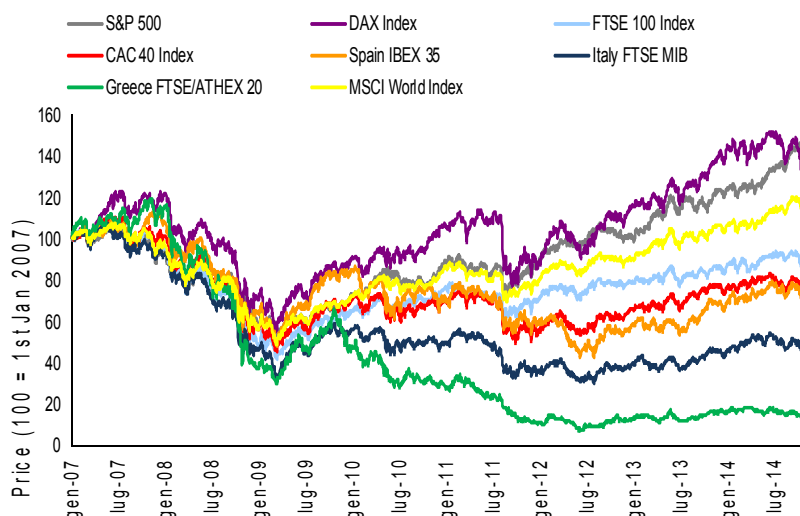
Il **principale risultato** che ci attendiamo da questo intervento è l'aumento da parte del sistema bancario italiano dell’offerta di credito alle aziende industriali più piccole e meno solide dal punto di vista patrimoniale.

Misure per la crescita

Valorizzare l'AIM e favorire l'equity

A partire dalla crisi iniziata nel 2007, il mercato italiano ha registrato la seconda peggior performance tra i principali mercati europei, dopo solo la Grecia, con il più elevato tasso di IPO ritirate (pari al 57%), scoraggiando così gli imprenditori dall'accedere al mercato dei capitali di rischio.

La preponderante presenza nel flottante delle società italiane di investitori istituzionali esteri è un fattore di fragilità del nostro sistema. Sono necessari investitori domestici forti per **ridurre la dipendenza delle imprese dal debito bancario** e per assicurare la fattibilità di operazioni strategiche per il Paese come le privatizzazioni e le aggregazioni nelle multiutility.



I grandi fondi internazionali investono quasi esclusivamente in società a grande capitalizzazione, non coerenti con il tessuto industriale italiano. In tutti i paesi finanziariamente evoluti (UK, Francia, Giappone etc) sono state **adottate politiche fiscali specifiche** per **promuovere l'investimento in attività produttive** attraverso i mercati azionari.

Al fine di **riportare un mercato azionario** in Italia a **livelli coerenti** con le **dimensioni del Paese** e con le necessità degli imprenditori, la Fondazione ha valutato nuove **iniziative legislative** che possano **favorire il potenziamento e l'incremento** degli **investitori** privati ed istituzionali **in titoli azionari quotati** nel segmento AIM.

Alcune delle proposte presentate per incrementare gli investimenti:

1. **Fondo di fondi per l'AIM**, finanziato da CDP necessario **per avviare un circolo virtuoso sull'AIM** e per assicurare una presenza di investitori;
2. **Schemi di investimento individuale** e sviluppo di sistemi di deduzione fiscale dell'investimento, **per convogliare risorse all'economia produttiva**;
3. **Incentivi fiscali per investitori specializzati in small cap**;
4. **Politica di investimento dei Fondi Pensione**. Questi fondi con risorse superiori a Euro 115 miliardi, investono meno di 1 miliardo in titoli azionari italiani. La modifica dell'allocazione dei portafogli, consentirebbe di mobilitare risorse significative nell'economia nazionale.

Promuovere la “Finanza di progetto” nella realizzazione delle infrastrutture

In relazione all'accordo tra i Ministri Padoan e Lupi dello scorso luglio per favorire la mobilitazione delle risorse private per il finanziamento delle infrastrutture, ResPublica sta collaborando con le segreterie tecniche del MEF e del MIT, affinché siano individuate proposte normative per lo sviluppo del finanziamento privato per la realizzazione di infrastrutture.

Il PPP offre nuove opportunità di finanziamento per la realizzazione di investimenti infrastrutturali difficilmente realizzabili esclusivamente con risorse pubbliche.

In Italia, sebbene la Pubblica Amministrazione dimostri un interesse crescente, solo pochi progetti in PPP arrivano al closing finanziario, sia per la **mancanza di competenze** in fase di redazione dei Piani Economici, sia per la **mancanza di una cultura sul tema** nelle migliaia di stazioni appaltanti esistenti oggi in Italia.

Le proposte delle Fondazioni prevede un percorso su due binari:

1. **A livello centrale: Sviluppo di una PPP Task Force Unit** per i **progetti di interesse nazionale**

La PPP Task Force Unit inserita nella struttura del MEF, verifica che la strutturazione dell'iniziativa sia corretta dal punto di vista finanziario e individua i progetti che sono bancabili. Fornisce consulenza e supporto alle Centrali di Committenza Regionali nella fase di gestione della procedura di gara.

2. **A livello locale: Rafforzamento delle Centrali di Committenza Regionale** che operano come Stazioni Appaltanti gestendo le procedure di gara per affidare le iniziative in PPP "autorizzate" dalla PPP Task Force Unit.

La Fondazione ha inoltre presentato proposte finalizzate a:

- **Limitare i ricorsi amministrativi** disincentivando la lite temeraria, responsabile del rallentamento di molti progetti;

- **Mitigare il rischio domanda**, compatibilmente con il rischio operativo sostanziale della direttiva Comunitaria concessioni n. 2014/23/UE.

Precursori in proposito, già nel 2005 la Fondazione aveva organizzato un incontro sul tema con il Ministro inglese Macdonald, McGuire Group, Morgan Stanley e con le Istituzioni italiane, per stimolare l'utilizzo di contributi privati nella realizzazione di infrastrutture con strumenti in PPP.

Le **modifiche alle normative** vengono percepite in Italia come un **rischio molto elevato**. Le frequenti “innovazioni legislative” **possono cambiare la redditività attesa** degli investimenti e disorientare gli investitori.

L’obiettivo di una **diversa gestione del rischio regolatorio** è quello di **rassicurare gli investitori** che cambiamenti alla normativa, particolarmente quella fiscale, non avranno effetti retroattivi (anche sui progetti in corso di assegnazione) tali da modificare l’**equilibrio economico e finanziario**, stabilizzando così le aspettative degli investitori.

Il Tavolo di lavoro si è impegnato a **proporre una norma a carattere generale** (modifica art 143 comma 8. d.lgs 163/06) per mitigare i rischi di change in law e **non permettere la possibilità di introdurre modifiche unilaterali ai rapporti concessori** in essere, che incidano sull’equilibrio economico finanziario dei rapporti stessi, con atto delle Amministrazioni concedenti o con norme di natura regolamentare.

In particolare il Tavolo di lavoro **ha proposto la modifica** di due norme del Codice Appalti:

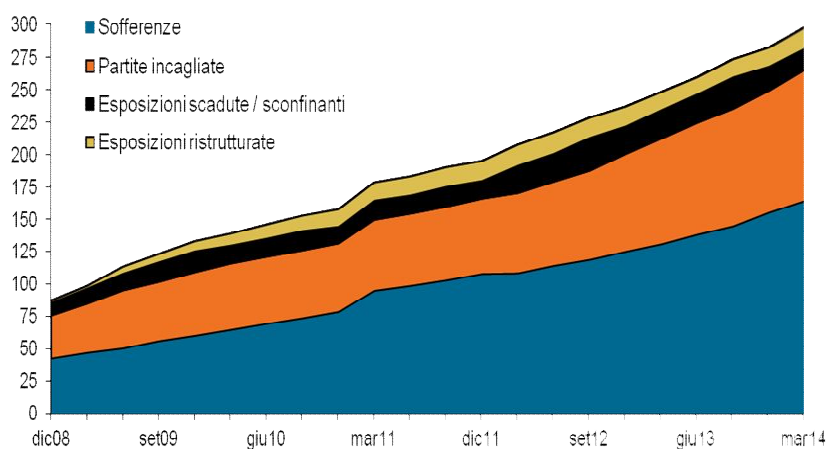
❖ **Articolo n. 143 del D.LGS. 163/2006;**

❖ **Articolo n. 158 del D.LGS 163/2006.**

Rivedere il diritto fallimentare

Mld

Tra il 2007 e il 2013 il PIL italiano è diminuito complessivamente di circa 8 punti percentuali in termini reali. La produzione industriale è diminuita del 25%. Tale congiuntura ha dato luogo ad un **marcato incremento dei crediti deteriorati (pari a 300 miliardi di euro)**



- **Difficoltà delle banche a concedere nuova finanza**
- **Difficoltà a liberare nuove risorse e finanziamenti per le imprese.**

Allo stato attuale, in presenza di criticità nel rimborso dei crediti la normativa prevede l'accesso della società a procedure concorsuali tipiche - concordato e fallimento.

Questo spesso comporta:

- **La dispersione di valore economico.**
- **La svendita dei cespiti aziendali.**

Il Tavolo propone che al verificarsi di determinate condizioni economico patrimoniali delle aziende, prima ancora che la situazione di insolvenza sia palesemente manifesta, **si inneschi un'azione più incisiva da parte dei creditori per evitare il fallimento aziendale.** La proposta che emerge dal tavolo riguarda la **conversione del credito in capitale.**

Questo consentirebbe ai creditori che vantano diritti nei confronti dell'azienda di **entrare nella gestione** della stessa al fine di tentare di **evitare il fallimento** che provocherebbe la chiusura dell'impresa stessa (con le ovvie ricadute economiche e occupazionali) e la sicura perdita di eventuali crediti.

Incontri ResPublica

Ospiti incontri 2013 - 2014

4 febbraio 2013	Ettore Gotti Tedeschi	Possibili soluzioni della crisi economica
4 marzo 2013	Alessandro Profumo	Il futuro di Monte dei Paschi di Siena
18 marzo	Daniele Franco	Prospettive macroeconomiche per lo sviluppo
15 aprile 2013	Paola Severino	La giustizia per la crescita
13 maggio 2013	G. Galateri di Genola	Le sfide dell'IIT
27 maggio 2013	Paolo Colombo	Il settore energetico e la crescita del Paese
16 luglio 2013	Francesco Greco	Le prospettive di riforma sui reati finanziari
16 settembre 2013	Giuseppe Recchi	Le sfide dell'energia in un mondo che cambia
30 settembre 2013	Francesco Profumo	Il percorso italiano per le città intelligenti
14 novembre 2013	Bernard Scholz	Lo sviluppo equo nell'economia
25 novembre 2013	Greco, Severino, Violante	Favorire il rientro dei capitali
10 dicembre 2013	Maurizio Tamagnini	Strategie del Fondo Strategico Italiano
20 gennaio 2014	L. Di Maio, L. Violante	Riforme costituzionali
3 febbraio 2014	Roberto Maroni	Obiettivi per la Lombardia
24 marzo 2014	Alberto Bombassei	La ripresa nell'attuale quadro politico
5 maggio 2014	Luigi Casero	La delega fiscale
19 maggio 2014	Piero Gastaldo	Le Fondazioni: dopo le banche lo sviluppo?
7 luglio 2014	Enrico Giovannini	Conoscenza e politica al tempo dei big data
15 settembre 2014	Enzo Moavero Milanese	Prospettive di governance europea
29 settembre 2014	Marta Dassù	La crisi in Ucraina, rischi e prospettive
13 ottobre 2014	Elsa Fornero	Le riforme non sono pezzi di carta
3 novembre 2014	Giancarlo Giorgetti	Da una Spending Review "ottusa" a una intelligente
17 novembre 2014	F. Benasso, D. Visconti	Convergence Economy, sviluppo sostenibile
15 dicembre 2014	Maurizio Lupi	Infrastrutture nelle aree ad alta mobilità