

Metodologia di stima d'impatto del CDP Social Bond

Metodologia di stima della liquidità aziendale

L'approccio seguito per l'analisi dell'impatto sulla liquidità delle imprese¹, valutato sulla base di stime legate alla disponibilità di cassa delle imprese presenti in portafoglio, segue una metodologia sviluppata da Schivardi e Romano (2020) e ripresa in diverse pubblicazioni per stimare gli impatti del covid-19 e delle conseguenti interruzioni dell'operatività aziendale sulla liquidità delle imprese.²

Si assume che la liquidità disponibile per l'impresa i nell'anno y sia il risultato della seguente equazione:

$$L_{iy} = L_{iy-1} + S_{iy} - C_{iy}$$

Dove L_{iy-1} è l'ammontare di liquidità dell'impresa i disponibile all'anno $y-1$, S_{iy} è il totale del fatturato dell'impresa i all'anno y e C_{iy} è il totale dei costi dell'impresa i all'anno y . Dai dati di bilancio otteniamo l'ammontare di liquidità disponibile all'ultimo anno fiscale disponibile. Per quanto riguarda il fatturato invece applichiamo le stime settoriali per l'anno di riferimento, all'ammontare del fatturato dell'ultimo anno fiscale disponibile.³ Si assume inoltre che le imprese abbiano interrotto le spese per investimenti e che quindi l'andamento dei costi dipenda unicamente dai costi di produzione e dai costi del personale. Per stimare questi ultimi, utilizziamo le elasticità degli input al fatturato stimate dalla Banca d'Italia⁴ che consentono di considerare la variazione media settoriale dei costi al variare del fatturato. Date l'elasticità settoriale dei costi

¹ Valutazione e stima a cura dell'area Sostenibilità di CDP.

² Schivardi, Fabiano, and Romano Guido. "A simple method to estimate firms' liquidity needs during the Covid-19 crisis with an application to Italy." (2020): 51-69; De Socio, Antonio, et al. Gli effetti della pandemia sul fabbisogno di liquidità, sul bilancio e sulla rischiosità delle imprese. Banca d'Italia, Note Covid, 2020, 13; Mef. Direzione Studi e Ricerche Economico Fiscali. L'impatto della crisi Covid-19 sul fabbisogno di liquidità delle imprese. 12 febbraio 2021

³ Fonte IHS Markit

⁴ De Socio, Antonio, et al. Gli effetti della pandemia sul fabbisogno di liquidità, sul bilancio e sulla rischiosità delle imprese. Banca d'Italia, Note Covid, 2020, 13.

della produzione (e_{ms}) e l'elasticità settoriale del costo del lavoro (e_{ws}), la liquidità disponibile all'anno y per l'impresa i sarà pari a:

$$L_{iy} = L_{iy-1} + (1 + d_{sy}) * S_{iy-1} - (1 + e_{ms}d_{sy}) * M_{iy-1} - (1 + e_{ws}d_{sy}) * W_{iy-1}$$

dove d_{sy} è la stima dell'andamento del settore per l'anno y , M è il totale dei costi di produzione dell'impresa i nell'anno y e W è il totale dei costi del personale dell'impresa i nell'anno y .

Ricerca, sviluppo e innovazione

Per stimare la variazione media della spesa in ricerca, sviluppo e innovazione in rapporto al fatturato delle imprese italiane, si è provveduto ad utilizzare la variazione annuale riportata da Istat della *Spesa delle imprese in ricerca e sviluppo intra-muros* e la variazione del fatturato medio delle aziende, così come stimato da IHS. Il dato è poi confrontato con quanto riportato dalle aziende del portafoglio che hanno condiviso la variazione del rapporto tra spesa in ricerca, sviluppo e innovazione e fatturato nel 2020.