

Quali imprese salvare nel post-Covid

In un recente paper del centro studi europeo Bruegel viene mostrato chiaramente come le principali economie dell'Eurozona – Germania, Francia, Italia e Spagna – nell'ultimo anno abbiano stanziato oltre 1.500 miliardi in misure di supporto al credito. Per la maggior parte queste risorse sono state destinate alle garanzie statali per i finanziamenti alle imprese colpite dalle restrizioni anti-pandemia e a moratorie sui crediti. Ma la domanda che sempre più si fa strada ormai è cosa avverrà di questi prestiti una volta che l'emergenza sarà terminata (si spera il prima possibile).

Secondo stime diffuse da Cerved, che monitora rischio e merito creditizio delle imprese, in Italia le aziende veramente a rischio sarebbero all'incirca 80.000, ossia quelle non più in grado di far fronte alle scadenze debitorie. È dunque inevitabile che una buona parte di queste esposizioni si trasformi in sofferenze per le banche finanziatrici. Ma non bisogna dimenticare l'esistenza anche di una zona grigia, composta, sempre secondo i dati diffusi da Cerved, da un ampio contingente di 180.000 imprese considerate “vulnerabili”, con un'esposizione complessiva al sistema bancario di oltre 14 miliardi di euro. Cosa sarebbe bene fare con queste imprese?

Alcune settimane fa il Gruppo dei Trenta, composto da autorevoli economisti e banchieri, ha pubblicato un rapporto, coordinato da Mario Draghi, allora ancora un privato cittadino. Ebbene, al centro delle raccomandazioni del Gruppo dei Trenta vi è il concetto di sostenibilità dell'azienda nel medio/lungo termine. Tuttavia, riuscire a trovare la giusta e, soprattutto, concreta declinazione di sostenibilità è un esercizio decisamente complesso.

Ad esempio, la crisi da Covid-19 ha creato trend di dislocazione senza precedenti in termini di catene del valore, di capitale e di lavoro di cui ancora non conosciamo gli effetti di lungo termine.

Molti settori assistono a fenomeni di rimbalzo della domanda: mentre ad oggi tale fenomeno è limitato ai settori B2B (business to business, termine usato per descrivere le transazioni commerciali tra imprese), esso potrebbe comunque essere indicazione di quanto avverrà nei prossimi mesi nel consumo. Imprese che oggi beneficiano di questa ripresa della domanda avevano chiuso un 2020 da dimenticare. Il lockdown e, successivamente, le difficoltà di mercato avevano diminuito in maniera considerevole le loro disponibilità finanziarie, andando anche ad erodere lo stato patrimoniale.

Ma mentre alcune aziende hanno definitivamente concluso il ciclo di vita, altre hanno invece del nuovo potenziale per ripartire. Spetta quindi agli imprenditori cogliere questo momento di passaggio che deve essere motivo per ripensare la propria organizzazione e per investire energie in modelli economici nascenti. In questo stato di incertezza, la varietà e la gamma di scelte di policy aziendale diventano particolarmente ampie: misure di ricapitalizzazione, incentivi alla fusione, conversione dei prestiti in equity, trasformazione dei prestiti o parte di essi in grants, politiche attive del lavoro mirate a ridurre i rischi della dislocazione in corso, eccetera.

Naturalmente spetterà ai governi introdurre misure di supporto intelligenti e non distorsive. Fanno parte di questo quadro in mutamento i cambiamenti tecnologici, le nuove abitudini dei consumatori, nuove consapevolezze sul consumo sostenibile, le trasformazioni geopolitiche e il riposizionamento delle catene di fornitura. In Francia, ad esempio, il governo chiamando a raccolta banche, assicurazioni e società di gestione del risparmio, ha introdotto un piano di “prestiti partecipativi” che offrirà finanziamenti assimilabili ai fondi propri.

Di sicuro il governo Draghi analizzerà questa e altre ipotesi per riuscire a irrobustire il tessuto produttivo del nostro Paese nella nuova fase che si aprirà nel post-pandemia.

Nelle fasi macroeconomiche di grande incertezza come l'attuale, è fondamentale cambiare anche la gestione delle policy aziendali. Il mondo post-pandemia vedrà la chiusura di migliaia di aziende ormai impossibilitate a far fronte ai debiti e che producono beni o servizi a cui i consumatori non sono più interessati come un tempo. La rivoluzione tecnologica in atto, la nuova attenzione alla sostenibilità ambientale, la “geopolitica” dei vaccini (che vede le nazioni produttrici più avvantaggiate nella campagna di vaccinazione, e di conseguenza nella ripresa economica), l'accorciamento delle catene di fornitura: tutto concorre ad un profondo cambiamento del mondo in cui ormai viviamo. E che inevitabilmente premierà un certo tipo di azienda e ne abatterà un altro. Le esposizioni delle banche nei confronti di imprese che non supereranno questa fase preoccupano. Che destino avranno i prestiti garantiti ad aziende ormai “zombie” rimane un grande dilemma di questi tempi difficili.

Decidere quali aziende siano sostenibili sul medio-lungo periodo e quali no, non è un esercizio agevole. La dislocazione del capitale e della forza lavoro è in mutamento ed è importante ribadire che la riorganizzazione delle catene del valore comporterà una “distruzione creatrice” che avrà un impatto a lungo termine sulla fisionomia dei sistemi produttivi dei Paesi occidentali.

Anche a fronte di un futuro rimbalzo della domanda, sarà comunque inevitabile la chiusura di un folto numero di imprese: solo in Italia, i numeri parlano di 80.000 aziende, con altre 180.000 in una situazione ambigua, vulnerabili ma ancora sul mercato.

Se è chiaro che i governi dovranno fornire tutti gli strumenti possibili agli imprenditori affinché possano rinnovare le proprie policy aziendali nel mondo post-Covid che ci attende, è altrettanto vero che gli imprenditori devono essere consapevoli che solo le aziende più efficienti e digitalizzate potranno farcela. Servono intuito, innovazione, visione del mercato, capacità di adattamento e misurazione oggettiva dei rischi e delle opportunità. E solo le aziende che sapranno adattarsi rapidamente alle mutate condizioni potranno trasformare la crisi in opportunità.

Certo, più facile a dirsi che a farsi: è per questo che si richiede un attivismo dello Stato che sappia offrire gli strumenti adatti per farcela. Sapendo distinguere tra aziende che, passato il momento più drammatico, avranno capacità di ripresa ed altre che invece saranno afflitte per lungo

t
e
m
p
o

d
a
l
l
e

r
i
p
e
r
c
u
s
s