Le cicatrici delle imprese, con quei 90 miliardi di debiti in più

Un punto positivo da non sottovalutare nell'attuale quadro macro-economico è che i progressi della campagna vaccinale e le risorse ingenti mobilitate dalle istituzioni per alimentare la ripresa hanno permesso ad un numero elevato di imprese italiane di uscire dal rischio di fallimento. Questo rimane un punto fermo. Ma la soddisfazione non deve spingersi fino al punto di ignorare le cicatrici profonde lasciate dalla pandemia e dalla recessione. Un dato, più immediato di altri, basta per comprendere quanto la situazione sia difficile: quando i bilanci dell'anno passato saranno tutti depositati, la previsione è che i debiti finanziari contabilizzati dalle imprese italiane arriveranno a 937 miliardi di euro, oltre 90 miliardi in più dalla fine del 2019.

Queste alcune delle conclusioni a cui giunge uno studio realizzato da Cerved (società specializzata nella valutazione del merito di credito e nella business information) sui rischi di fallimento post-pandemia, tratto da un campione molto ampio di società di capitale, ben 640mila, tutte non finanziarie. La buona notizia è lo scampato pericolo: poco più di un anno fa, in pieno lockdown, il medesimo studio aveva delineato diversi scenari di rischio, nel peggiore dei quali figurava in zona a rischio il 32,8% delle imprese: una su tre.

Il fatto che oggi ci siano i vaccini e che la campagna vaccinale stia procedendo spedita ha parecchio rasserenato le prospettive. Le analisi di Cerved convergono ora su una quota di imprese “ad alta probabilità di default” del 18,7%, pari a circa 120mila società. Non è da escludersi purtroppo anche uno scenario peggiore, in cui la quota salirebbe a 20,7%. Ma, ad ogni modo, si resta comunque molto lontani dai picchi drammatici della primavera 2020. Spiega Andrea Mignanelli, amministratore delegato di Cerved: “Per capire i motivi della diminuzione del rischio basta ripensare a come eravamo nell'aprile di un anno fa: c'era scarsa visibilità sulle possibilità di arrivare ai vaccini e sulla loro reale efficacia, la pandemia procedeva in maniera asincrona nelle diverse aree del mondo e non era ancora chiaro se le manovre di sostegno per mitigare gli effetti della pandemia avrebbero avuto successo”. Sempre secondo l'ad, “ora possiamo contare su maggiori certezze e, di conseguenza, la gamma delle previsioni si è ristretta e focalizzata su valori meno drammatici”.

Questo è senz'altro il bicchiere mezzo pieno. Mentre l'altra metà è rappresentata dall'aumento dell'indebitamento delle imprese. Il problema è

anche rappresentato dal fatto che è fortemente cresciuto il debito delle imprese “a maggior rischio di default”, più che raddoppiato dai 63,2 miliardi di fine 2019 (il 7,5% del totale) a 135 miliardi (il 14,4%). Lo studio osserva che il rischio è in aumento in tutte le dimensioni di impresa. Tra le micro una su cinque (il 20,5%) presenta infatti parametri particolarmente preoccupanti, poi la percentuale diminuisce via via che crescono le dimensioni, arrivando ad appena l'8,5% delle grandi. Rimane però il fatto che è fra queste ultime che si concentra gran parte del debito a più alta probabilità d'insolvenza: “Nei bilanci di 515 grandi società ad alto rischio i debiti finanziari nel 2020 ammontano infatti a 56,5 miliardi di euro, una cifra che supera i debiti a rischio delle micro (32 miliardi), delle piccole (22) e delle medie (24) a più alta probabilità di default”, scrive Cerved.
Lo studio entra poi nel dettaglio dei vari settori. I numeri da allarme rosso, ad esempio, coinvolgono il business delle fiere e dei convegni, dove è ad alto rischio il 95% dei debiti finanziari, le agenzie di viaggio (79,1%), i negozi di abbigliamento (48,8%). L'auspicio è che, per i più danneggiati dalla pandemia, il desiderio che le persone stanno mostrando nel voler tornare alla normalità possa rapidamente migliorare il quadro generale. Resta il fatto che il debito finanziario delle 640mila imprese censite abbia nuovamente le dimensioni di un macigno, con quei 90 miliardi in più da smaltire rispetto all'epoca pre-Covid: “È un vero peccato perchè negli ultimi anni il rapporto tra i debiti finanziari delle imprese italiane e il loro patrimonio netto era andato diminuendo in maniera costante”, afferma Mignanelli, che indica nella velocità di ripresa del Pil l'elemento determinante perchè il sistema industriale italiano torni in sicurezza in tempi brevi.
“Le imprese devono fare uno scatto in avanti significativo dal punto di vista della crescita, uno scatto che passa necessariamente da un aumento della produttività”, è l'analisi dell'ad di Cerved, il quale osserva che “l'unica cosa buona che ci ha lasciato la pandemia è la spinta che molti imprenditori hanno dato agli investimenti in tecnologia e digitale. Se guardiamo gli altri grandi Paesi europei, la Germania, la Francia, la Spagna, vediamo che c'è una forte correlazione tra l'aumento della produttività e gli investimenti di questo genere. Nonostante le tante eccellenze che esistono anche da noi, nel complesso le imprese italiane erano molto deboli sotto questo aspetto”. Il punto non è tanto il 4 o 5% di recupero del Pil che l'Italia potrà raggiungere nel 2021, un rimbalzo del tutto atteso, quanto la velocità di crociera che riuscirà a mantenere in

seguito: “Lì sarà determinante capire se l'Italia saprà collocarsi su un percorso che la faccia crescere stabilmente del 2-3% l'anno, oppure se tornerà a una stagnazione che dura ormai da troppo tempo”. E la chiave di volta, naturalmente, sono gli investimenti del Piano nazionale di resilienza e rilancio (Pnrr) predisposto dal governo di Mario Draghi che però, conclude Mignanelli, “andranno accompagnati dalle imprese coi fatti molto concreti”.

Gli effetti di medio-lungo termine della pandemia non saranno facilmente smaltiti. Nonostante gli enormi progressi fatti con i vaccini e la campagna vaccinale, nonostante la ripresa in atto, nonostante la voglia di tornare a una vita normale da parte dei cittadini, le “cicatrici” permangono e non sarà agevole superarle. Lo studio condotto da Cerved ha il merito di aver messo in evidenza come, rispetto alle fosche previsioni dello scorso anno - in cui davvero non si sapeva se i vaccini avrebbero funzionato né se le politiche di sostegno avrebbero sortito alcun effetto e si pensava che circa una azienda su tre fosse a rischio default - ad oggi si parla di un 18,7% di aziende ad alto rischio fallimento. Il che significa comunque circa 120mila imprese ad alto rischio, sulle quali gravano 90 miliardi di debiti in più, portandoli a 937 miliardi di euro. Andando a rovinare quell'ottimo equilibrio che si era creato negli anni passati, quando il rapporto tra i debiti finanziari delle imprese italiane e il loro patrimonio netto era gradualmente diminuito. E continuava a farlo. Oggi è tutto da rifare, ma almeno le percentuali di rischio fallimento sono migliorate rispetto allo scorso anno. Ma certo, il macigno con cui fare i conti è pesante. Con l'esplosione dell'indebitamento finanziario è fondamentale che il Pil si metta a correre. Anche perchè ci sono settori completamente stravolti dalla pandemia, in cui oltre il 95% dei debiti è a elevato rischio fallimento, come in quello fieristico. Dunque la risposta non può che essere crescita, investimenti e riforme. Con il sostegno fondamentale del Piano nazionale di ripresa e resilienza. Le imprese devono tornare a investire, e investire nelle nuove tecnologie, le uniche che assicurano oggi un aumento della produttività foriero di ripresa, come dimostra ciò che è accaduto all'estero. Tornare al mondo di prima non avrebbe senso: è necessario crearne uno “nuovo”, basato su una crescita sostenibile e basata su investimenti in nuove tecnologie e alta redditività, in uno scenario di forte ripresa economica attesa, con un indebitamento “sano” e debito buono, come affermato dallo

stesso premier Mario Draghi. È l'unica chance rimasta per superare le profonde “cicatrici” lasciate nel sistema produttivo dal dramma pandemico.