

 **L'intervento**

Capitale, contributi e fusioni per sostenere le imprese nel secondo round della crisi

di **Gianfranco Peracin***

Interpretare il futuro in un mondo economico già soggetto a un'evoluzione senza precedenti è diventato ancor più difficile nei tempi della pandemia. Seneca diceva che nessun vento è favorevole per il marinaio che non sa a quale porto vuole approdare; ma l'incertezza in certi casi si può acuire, conoscendo le caratteristiche della barca e lo stato del mare. Fuor di metafora la crisi attuale si innesta su un Paese indebitato, un tessuto economico di imprese medio-piccole, per il 90% sotto i 5 milioni di fatturato, generalmente malate di nanismo finanziario.

In questo periodo non tutte le aziende sono state colpite duramente; alcuni settori hanno resistito, altri ne hanno tratto addirittura dei vantaggi. Vi sono, tuttavia, realtà produttive che, pur godendo a inizio 2020 di sufficiente equilibrio economico finanziario, sono state penalizzate dal lockdown a tal punto da dover ricorrere alle misure di sostegno finanziario contenute nella normativa emergenziale sotto forma di moratorie e finanziamenti garantiti.

Purtroppo il secondo round della pandemia, sottovalutato dai più, può avere un effetto devastante proprio per molte aziende che avevano usufruito dei finanziamenti-ponte, mettendo in pericolo il possibile ritorno all'equilibrio economico-finanziario d'inizio 2020, se non addirittura facendo intravedere prospettive di default. Per un numero elevato di imprese l'accesso alla finanza garantita non è infatti più possibile, avendo ormai raggiunto la massima capacità di rimborso. Il tutto mentre i processi di pianificazione scontano orizzonti incerti, pur con la prospettiva di un vaccino Covid per

inizio 2021.

Come si può intervenire in queste realtà con un potenziale nel business, ma appesantite dai debiti in attesa di una vera ripartenza? Senza ulteriore crescita nell'indebitamento il rischio è il collasso. In questo caso gli strumenti della legislazione sulla crisi appaiono spuntati. I finanziamenti-ponte portano con sé il «veleno» del privilegio attribuito dalla legge allo Stato nel recupero delle garanzie, che può impedire, nella maggior parte dei casi, i concordati preventivi, poiché lasciano agli altri creditori esigue possibilità di soddisfazione.

L'alternativa è l'apporto di risorse finanziarie in forma di capitale e/o anche a fondo perduto. La domanda è chi potrà immettere *equity*, se l'attuale proprietà non lo potrà fare. Si aprono scenari di discontinuità soggettiva e di possibili aggressioni di fondi di investimento di private equity o debito (*private debt*) che, data l'attuale fragilità dell'impresa, possono a basso costo sostituirsi in tutto o in parte all'imprenditore. E, nonostante la crisi, non v'è da escludere l'ipotesi accreditata di acquisizioni dall'estero anche da parte di concorrenti di settore, che in certi Stati (come la Germania) non partono da livelli di indebitamento equiparabile a quello delle aziende italiane. L'«esterizzazione» delle nostre migliori imprese vedrà di sicuro un'accelerazione nei prossimi mesi.

Una possibile variante potrebbe essere l'intervento dello Stato con risorse a fondo perduto. Ciò implicherebbe un'attività di analisi selettiva delle aziende per evitare la dispersione di fondi pubblici. L'uso di agenzie dedicate, anche su scala regionale, potrebbe essere una soluzione, se riuscissero a muoversi con efficienza nella valutazione aziendale e nei tempi di erogazione delle risorse necessarie.

Per le piccole realtà, esclusi gli strumenti di finanza da *venture capital* e senza l'intervento della proprietà, le opzioni passano per intese di filiera o aggregazioni non senza impatti, anche significativi, su struttura partecipativa e governance. In ogni caso crescita dimensionale delle aziende e managerializzazione dovranno essere i capisaldi della politica economica del nostro Paese, anche per favorire digitalizzazione e innovazione, sfide cruciali già prima della pandemia.

*Commercialista,
Partner studio Cortellazzo&Soatto

© RIPRODUZIONE RISERVATA