17-FEB-2022
da pag. 15 / foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE
Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 82133 Diffusione: 145205 Lettori: 756000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

Tre rinunce (e tre strade) per garantire un futuro più solido alle Pmi

Strategie di crescita

NEL CORSO DEL 2022 LA DISPONIBILITÀ DI GARANZIE STATALI, PRESTITI AGEVOLATI E DENARO A BASSO COSTO SI RIDURRÀ DRASTICAMENTE

Sergio Iasi

La nave dell'economia italiana sembra essere in una fase di navigazione con vento in poppa.
Ma è proprio così?
Degli interessanti spunti di riflessione sono offerti dal Rapporto regionale Pmi 2021 realizzato da Confindustria e Cerved, con la collaborazione di Intesa Sanpaolo.
Il rapporto analizza le *performance* operative e finanziarie di circa 160mila Pmi italiane (di cui circa 132mila piccole, con 10-15 addetti e tra 2 e 10 milioni di euro di fatturato, e 27mila medie, con un numero di addetti compreso tra 50 a 250 e un fatturato tra 10 e 50 milioni di euro), la parte più dinamica del sistema produttivo del nostro Paese.
Queste aziende producono valore aggiunto per oltre 230 miliardi di euro, occupano circa 4,3 milioni di lavoratori e hanno un indebitamento finanziario complessivo di circa 175 miliardi di euro: un campione significativo e consistente.
La redditività lorda del campione è crollata da un -0,3% di media, già molto bassa, nel 2019 al -14,1% nel 2020.
Per converso lo stesso campione sembra aver intrapreso un processo di rafforzamento patrimoniale. Il capitale netto del campione è cresciuto significativamente a partire dal 2015-2016, con una dinamica rimasta vivace anche nel 2019 (+6,1 % rispetto al 2018) e la stessa brusca caduta nel 2020 (-4% circa rispetto all'anno precedente) non ha scalfito questo *trend*. C'è però da chiedersi se questa evidenza sia più il frutto di interventi di rivalutazioni di bilancio o se corrisponda a una effettiva immissione di nuove risorse in azienda. Solo in quest'ultimo caso potremmo avere un vero effetto positivo sul rafforzamento del sistema industriale.
La leva finanziaria – indicata come rapporto tra debiti finanziari e capitale netto – è passata tra il 2019 e il 2020 dal 59,5% al 68,7%, per cui un vero rafforzamento patrimoniale non c'è.
Nel 2021 sono nate meno aziende rispetto al 2019 (circa un quarto in meno) – aziende che, quasi sempre, sono quelle che hanno generato nuova occupazione netta sul mercato del lavoro – con ricavi ridotti, in media, tra il 10 ed il 20 % e ancor di più i margini lordi: ovunque a tassi superiori al 20% (-22,8% in media), con un picco negativo registrato nelle regioni del Centro (-25,4 %), ma gli

Superficie 30 %

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901

Il Sole 24 ORE
Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 82133 Diffusione: 145205 Lettori: 756000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

oneri finanziari hanno eroso in gran parte questi margini.
Occorre ora chiedersi cosa il sistema nel suo complesso possa fare e cosa gli imprenditori saranno e dovranno essere chiamati a porre in essere per trasformare gli effetti della pandemia nel viatico per una nuova, sostenuta e duratura fase di sviluppo del sistema produttivo.
Occorre prendere atto che non tutto quanto sta accadendo oggi potrà riprodursi *mutatis mutandis* nel prossimo futuro: la disponibilità di denaro a basso costo e, molto spesso, con la garanzia dello Stato accompagnata da processi di selezione del credito più "laschi", tenderà drasticamente a diminuire già nel corso del 2022. Le aziende poi dovranno iniziare a rimborsare gli ingenti finanziamenti ricevuti.
Molte delle imprese, già in zona pericolo nel passato, sono destinate a non sopravvivere non tanto e non solo per le loro difficoltà finanziarie, ma anche per la obsolescenza dei propri modelli di business e operativi.
Per fortuna le banche stanno agendo con maggiore proattività, attenzione più spinta verso i reali problemi delle aziende, richiesta di interventi strutturali come ad esempio immissione di nuovo *equity* a fronte della concessione di linee di credito per sostenere i progetti di ristrutturazione e ancor di più, in casi di sviluppo aziendale, creazione di *team* specializzati nella gestione delle situazioni di (pre) crisi.
A questo punto sono necessarie tre cose:
❶ che la classe imprenditoriale comprenda che la gelosa tutela della propria identità e indipendenza non è più un bene da preservare a tutti i costi; in questo senso un importante aiuto potrà venire dall'azione di sensibilizzazione che le varie associazioni imprenditoriali possono condurre, ma con più efficacia del passato;
❷ che le aziende capiscano che l'unica strada è crescere in taglia, ampliare il proprio modello di business integrandolo, a seconda delle situazioni, verticalmente e/o orizzontalmente, aggregarsi e creare gruppi più grandi e competitivi: è un *must* da cui non si può prescindere;
❸ questo implica necessariamente l'apertura del capitale a terzi, siano essi altri imprenditori o investitori specializzati. Le dinamiche di successione generazionale probabilmente potranno aiutare in questo senso: le nuove generazioni di imprenditori sembrano infatti più aperte.
Qui si presentano tre strade percorribili: ingresso in Borsa, anche nel segmento Aim/Egm, per reperire i mezzi finanziari necessari a questo processo di riconversione; apertura del capitale a investitori specializzati nel mettere a disposizione *equity* indirizzata a supportare i processi di riposizionamento e *turnaround* aziendale; aggregazioni e combinazioni industriali che aumentino taglia del business e rafforzino gli indici patrimoniali.
I mercati offrono, con le Borse, le soluzioni più affascinanti: la notevole liquidità presente sul mercato induce multipli di valutazione più alti (cosa che non può non attrarre gli imprenditori ambiziosi) però implica percorsi per cui la quasi totalità delle aziende non è ancora pronta.
Può pertanto rivelarsi di aiuto l'ingresso nel capitale di operatori di *private equity* specializzati nel seguire processi di riposizionamento aziendale e *turnaround*: soggetti in grado di coniugare la spinta positiva alla "disciplina" nei conti e nella *governance*, tipica dei *private equity* cosiddetti "generalisti", con l'esperienza sul campo nel supportare azionisti e *management* nei processi di riorganizzazione del business, favorendo l'aggregazione di altre aziende, specie se correttamente inserite in contesti più grandi e solidi e comunque supportando l'inserimento di figure manageriali che integrino le competenze degli imprenditori meno completi.

Partner e presidente di Itaca Equity

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901