

ALLARME LIQUIDITÀ PICCOLI, È ORA DI IRROBUSTIRSI

Momento complicato per le Pmi: difficile ottenere credito, restituire i prestiti e tagliare i costi senza le economie di scala. «Serve una soglia di capitalizzazione minima», dice Tortorici di Ey. E un passo avanti delle banche

di **FRANCESCO BERTOLINO**

I prossimi 18-24 mesi saranno complessi per l'economia italiana. «I risultati aziendali sono già sotto pressione perché da un lato i consumatori sono più cauti e dall'altro il costo del credito ha calmierato gli investimenti — spiega Vincenzo Tortorici, senior partner Strategy & Transactions di Ey —. Il focus delle imprese italiane sarà quindi sul taglio dei costi, molti dei quali sono strutturalmente incompressibili in assenza di economie di scala».

Che cosa intende?

«Le multinazionali possono investire a scala per innovare, e sostenere spese operative miliardarie ottimizzate in fase di acquisto e spalmate su battenti distributivi enormi. Se invece non hai grandi dimensioni, penso ad esempio alle piccole e medie aziende italiane, il margine di manovra sui costi è limitato: un aumento, anche piccolo, sul prezzo di un fattore produttivo può mettere in tensione la profittabilità, diventando un freno anche per i salari».

In che senso?

«La predominanza di piccole imprese è una delle ragioni alla base della stagnazione degli stipendi in Italia: i conti economici delle pmi non offrono margine sul livello dei compensi, finendo per influenzare al ribasso tutto il mercato del lavoro e creando un contesto in cui le grandi aziende, per razionale convenienza, si adeguano».

Che fare, allora?

«C'è una strada che non è mai stata percorsa, forse perché impopolare: la regolamentazione. Si potrebbe, per esempio, imporre alle imprese una so-

gla di capitalizzazione minima. Sarebbe, come lo è stato nel settore bancario, un viatico per aumenti di capitale con denaro fresco e "professionale" e per aggregazioni. Aiuterebbe anche, nel tempo, a rendere l'industria italiana meno dipendente dalle banche: non guasterebbe, specie di questi tempi».

Si riferisce al calo dell'offerta di credito bancario?

«Le banche non riescono a prestare tanto denaro quanto ne richiede l'economia reale; hanno margini di manovra strettissimi per regole europee costruite su e per modelli di economie molto diversi da quella italiana. Le piccole e medie imprese non hanno poi accesso a canali alternativi di finanziamento, e sono tendenzialmente restie ad aprirsi al private equity per timore del socio di riferimento di perdere il controllo».

Quindi?

«Prevedo un aumento delle crisi di liquidità, che sono la causa dei fallimenti aziendali. Qualche indizio si coglie già nel trend del saldo fra aperture e chiusure di imprese. Ne conseguirà un peggioramento della qualità del credito, con aumento dei non performing loan e qualche dubbio sulla facilità di smaltimento per le banche».

Perché?

«Aleggia ancora sul mercato del deteriorato lo spettro di possibili interventi legislativi per consentire l'esdebitazione di famiglie e imprese a fronte del pagamento di una quota del credito ceduto dalle banche ai servicer. Il parlare di questo argomento ha avuto riflessi sulle dinamiche del mercato del deteriorato».

Nelle intenzioni dei proponenti, la legislazione avrebbe risposto all'obiettivo di riportare in bonis aziende e famiglie altrimenti tagliate fuori dal credito bancario...

«Le istanze di responsabilità sociale sono legittime, comprensibili e ben contestualizzate. Tuttavia, non devono far dimenticare come funziona nel quotidiano il mercato del credito e la velocità di adattamento dei comportamenti degli operatori. Chi teme di non poter ottenere il progettato ritorno, semplicemente non transa. Vale anche per le regole approvate in sede europea in materia di decarbonizzazione dei portafogli delle banche, che rischiano di avere effetti negativi indesiderati».

Cioè?

«Tra i settori considerati poco responsabili dal punto di vista ambientale, che spesso svolgono per mestiere attività considerate inquinanti, ve ne sono alcuni a cui è molto profittevole concedere credito e tutti i criteri di merito sono rispettati. Limitare, fino a negare, la possibilità di finanziarli significa ridurre la redditività dei portafogli delle banche, le quali potrebbero prendere iniziative di compensazione della redditività sui segmenti virtuosi: un autogol per la transizione green».

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Analisi

Vincenzo Tortorici,
senior partner
Strategy & Transaction
di Ey. Laurea
in Economia alla Luiss,
Mba alla Mit Sloan School
of management, ex Bcg,
Unicredit e McKinsey,
è dal 2023 nella società
britannica che è presente
in oltre 150 Paesi