

Le troppe incognite sul fondo per le imprese

di Salvatore Bragantini

La crisi sarà ancora lunga, e il governo prepara un fondo di private equity - da 1 a 3 miliardi, provenienti, dalle banche e dalla Cassa Depositi e Prestiti - per rafforzare il capitale delle imprese. È uno strumento da tempi eccezionali. Chi è abbastanza vecchio da aver già visto film simili confida di non dover rivedere lo stesso triste finale. Le buone intenzioni da sole non bastano: bisogna agire sul metodo.

Pretendere che il nuovo fondo investa solo con criteri di mercato rischia, date le circostanze, di essere ipocrita; gli interventi dovranno però seguire almeno criteri logici, prudenti, chiari e soprattutto prefissati, cioè non mutevoli a seconda del «peso» delle imprese interessate. Sarà un equilibrio arduo: aiutare le imprese sane senza tenere in vita zombies. Le aziende con margini operativi insufficienti andranno escluse: se la «distruzione créatrice» è da tempo sospesa, almeno non alimentiamo la conservazione distruttrice, cedendo a chi urla di più e mettendo in circolo un Bancomat il cui conto va ai contribuenti. Chi avrà la non invidiabile responsabilità di gestire i fondi deve disporre di una bussola valida, che lo protegga dal prevedibile arrembaggio.

Molti e spinosi sono i nodi del progetto, il fondo investirà direttamente, o tramite altri fondi? Posto che non si vuoi rifare la Gepi (dove non mancarono, va detto, esperienze valide), le imprese sane non vorranno un socio ingombrante, mentre molte che lo vorrebbero non avranno i requisiti. In quali imprese dunque si investirà? Solo in minoranza o anche in maggioranza? Quali patti si faranno con gli altri soci? Dato che gli accordi di riacquisto a condizioni prefissate non reggono, come e in che tempi i fondi usciranno dall'investimento? I mercati dei capitali alternativi per le medie imprese possono fornire - lo testimonia il recente accordo fra Abi e Borsa - un canale di smobilizzo veloce e trasparente.

Sarebbe un peccato trascurare le esperienze positive maturate dagli anni '80 in Italia - anche in gruppi bancari - nel private equity. Con la crisi molti bravi professionisti sono oggi liberi. È interesse pubblico attingere a questo serbatoio, puntando su giovani - uomini e donne - dotati di schiene non troppo flessibili.

C'è sullo sfondo il grosso nodo del contenzioso: i crediti di dubbio realizzo assorbono quote crescenti di profitti e immobilizzano parte del patrimonio delle banche. Ne deriva un'incertezza che alla ripresa rallenterà il nuovo credito. Sul tema urge, però, un serio e previo chiarimento: in molti casi di aziende in difficoltà vige il dilemma del prigioniero, sia la concessione, sia il diniego del credito possono portare conseguenze penali. È una situazione assurda, che va rimossa.

Si può pensare a modi nuovi per gestire il grande contenzioso, anche qui in una partnership fra Stato e banche. Queste conferirebbero il controllo di imprese in temporanea difficoltà ad un nuovo fondo, gestito da management indipendente, interessato personalmente al risultato del fondo; il valore di conferimento andrebbe negoziato con le banche, anche nell'interesse del socio pubblico. I denari freschi entrerebbero - a titolo di capitale o di altro strumento - a condizioni che consentano un rendimento preferenziale, quando l'impresa tornerà in bonis. In alternativa si potrebbe intervenire, senza immediate uscite, in forma di garanzia, sempre con ritorni privilegiati.

Così si opererebbe su situazioni critiche sì, ma col bisturi. Si attutirebbe il problema dell'uscita del fondo dall'investimento; calerebbe l'incertezza sui mezzi propri delle banche, che potrebbero concentrarsi nel nuovo credito. Vi sarebbero poi altri pregi, legati alla gestione unitaria delle posizioni. Questa eviterebbe le liti fra creditori, causa di ritardi, sprechi e danni; intervenendo, poi, in più imprese operanti nello stesso settore, si realizzerebbero quelle aggregazioni che le nostre imprese, sottocapitalizzate, sempre rinviando, così rimandando sine die lo sviluppo.

C'è qui una grande chance per un sistema bancario conscio dei doveri verso il Paese. La crescita ripartirà solo se la crisi diverrà l'occasione per introdurre, infine, la flessibilità anche nell'uso del capitale, dopo che il lavoro è divenuto così flessibile da rendere arduo, per troppi, programmare la vita. È inutile stupirsi se i consumi languono; se ne esce solo restaurando i meccanismi capitalistici di base e rompendo il circolo vizioso di sottocapitalizzazione, mancato sviluppo, bassi salari, consumi stagnanti, poca innovazione.