

## Un inverno di ristrutturazioni aziendali

DI MARA CAVERNI\*

**L**e ristrutturazioni aziendali iniziano a entrare nel vivo, anche se per il momento non stiamo assistendo a un vero e proprio tsunami. I dossier arrivano alla spicciolata e sono relativi ad aziende che avevano già mostrato segni di fragilità prima della pandemia; i mesi di lockdown non hanno fatto altro che dare il colpo di grazia e avviare processi come i concordati o ristrutturazioni finanziarie. Temo però che questo sia solo l'inizio e che i numeri non possano far altro che peggiorare. Alla fine, come per le statistiche sui decessi relativi al Covid, sarà quindi importante capire chi è morto «per» il virus e chi, invece, «con» il virus. Attualmente stiamo beneficiando di tutte le azioni di politica economica che sono state introdotte dal Governo come ad esempio la Cig fino a fine anno, gli interventi delle Banche centrali o i finanziamenti più o meno agevolati alle imprese. Ma questa crescita sarà sostenibile e, se sì, fino a quando? Tutte queste azioni ci stanno forse un po' illudendo che

la crisi non sarà poi così grave come si era ipotizzato durante il lockdown. I mercati azionari stanno stranamente reagendo bene e questo fa sì che le valorizzazioni delle società tengano, a prescindere dai risultati economici. Nella pratica però, siamo in una situazione artificiosamente tenuta in piedi dall'immissione di liquidità e dagli acquisti di bond.

**Per avere** un quadro più veritiero, è utile mettere insieme alcuni dati. Il fatturato del Made in Italy, per esempio, ha subito una contrazione del 30% nel primo semestre dell'anno e tale è la previsione a fine anno, il traffico aereo in Italia è in calo di oltre il 60%, la Cig scade a fine anno e, almeno per alcuni settori, rischia di tramutarsi in piani di licenziamento. A questo si aggiunge la crescita della raccolta del risparmio gestito (+28,6% a luglio da inizio anno), dato che sembrerebbe positivo ma in realtà nasconde una tendenza a comprimere i consumi a causa dell'incertezza sul futuro. Alla luce di ciò, è ragionevole ipotizzare che tra la fine di quest'anno e l'inizio del prossimo lo scenario possa cambiare e rischiamo di trovarci di fronte a una crisi dell'economia reale. Il calo dei consumi potrebbe infatti portare a una riduzione dei volumi di produzione. Le aziende dovranno quindi far fronte non più solo a problemi di ristrettezze

finanziarie, ma anche trovare in fretta progetti strategici nuovi che possano compensare questi cali. In alternativa, si dovranno inevitabilmente avviare processi di ridimensionamento.

Di conseguenza le ristrutturazioni aumenteranno e non saranno più solo finanziarie, ma anche e soprattutto industriali. Potremmo inoltre assistere a operazioni di concentrazione dove i soggetti più forti e che avranno reagito più rapidamente ingloberanno le aziende in crisi. L'unico problema sarà il tempo. Non dimentichiamoci che lo scopo delle ristrutturazioni è quello di salvare in modo sano le aziende, a patto che si colgano per tempo i segnali della crisi. Se non si reagisce rapidamente, l'azienda è destinata a fallire. L'inverno è alle porte e con esso la chiusura dei bilanci: servono politiche industriali tempestive e ci auguriamo che il rilancio tanto atteso arrivi, sia duraturo e porti una nuova primavera. (riproduzione riservata)

*\*fondatrice di New Deal Advisors*

