

DEFAULT La crisi energetica, l'aumento del costo del denaro e il calo della domanda saranno i maggiori fattori di criticità per le imprese italiane nel 2023. Facendo impennare il pericolo di insolvenze

A rischio 55 miliardi

di Nicola Carosielli

Il 2023 con buone probabilità sarà l'anno delle ristrutturazioni aziendali. Crisi energetica, aumento dei prezzi delle materie prime, possibile calo della domanda per i settori più dipendenti dal sentiment dei consumatori o delle aziende, costo del denaro. Sono questi i temi che maggiormente impatteranno le imprese italiane, ponendo numerosi ostacoli per la loro sopravvivenza, rischiando di accrescere i tassi di insolvenza.

«Attualmente, molte aziende che hanno in essere linee di credito con le banche stanno vivendo problemi finanziari indirettamente a causa, ad esempio, di minori dilazioni di pagamento concesse dai fornitori. Pertanto queste problematiche sul fronte del circolante possono provocare un deficit di liquidità erodendo così le risorse per onorare i finanziamenti». Riassume così la situazione attuale delle imprese italiane Francesco Moro, manager con un'esperienza ultraventennale nel settore (da Intesa Sanpaolo a Lazard fino a illimity), appena arrivato alla guida della nuova business unit Debt & Restructuring Advisory della società di consulenza indipendente **New Deal Advisors**. L'attuale difficoltà del contesto economico, in cui le previsioni del tasso d'insolvenza sono in crescita, hanno infatti spinto la società di consulenza co-fondata dalla managing partner Mara Caverni ad allargare ulteriormente il

raggio d'azione a sostegno delle imprese, implementando così il parterre di servizi offerti (dalla due diligence al transaction, dal restructuring alla transformation, ai supporti in ambito forensic & legal) con il lancio di questa nuova business unit.

Per comprendere le dimensioni del possibile problema bisogna partire da alcuni dati di Mef e Bankitalia, elaborati da **New Deal Advisors**. A fine marzo, il debito delle imprese italiane si attestava a 1.268 miliardi di euro, pari al 71,1%

del pil italiano. Di questi ben 239 miliardi sono coperti dal Fondo di Garanzia o da Sace, quindi significa che circa un quinto del debito delle aziende italiane è garantito dallo Stato. «Come noto, il debito acuisce la rischiosità finanziaria delle imprese ed è possibile che nel corso del 2023 e del 2024 alcune aziende chiamate a onorare tale debito possano andare in difficoltà per i motivi menzionati prima», sottolinea Moro. «Sarebbe auspicabile che il legislatore preveda uno schema che incentivi gli imprenditori e gli investitori a

supportare le imprese in difficoltà con il capitale di rischio». Secondo le elaborazioni della società (come si può osservare nel grafico), il debito a rischio insolvenza sarebbe compreso tra 33 e 52 miliardi di euro sulla base di due differenti scenari.

«Osservando la curva dei default nel corso degli ultimi 16 anni, si possono notare due picchi, corrispondenti alla crisi post Lehman Brothers, (con le insolvenze arrivate intorno all'8%), e durante la crisi del debito sovrano europeo (nel

2012-2014 quando hanno superato l'9%). A partire dal 2014, con la progressiva riduzione del costo del denaro, la curva delle insolvenze finanziarie si è ridotta: «L'economia, da quell'anno fino al periodo covid, non è andata male, e durante la pandemia il supporto da parte del governo e delle banche ha mantenuto il tasso di insolvenza intorno all'1-2%».

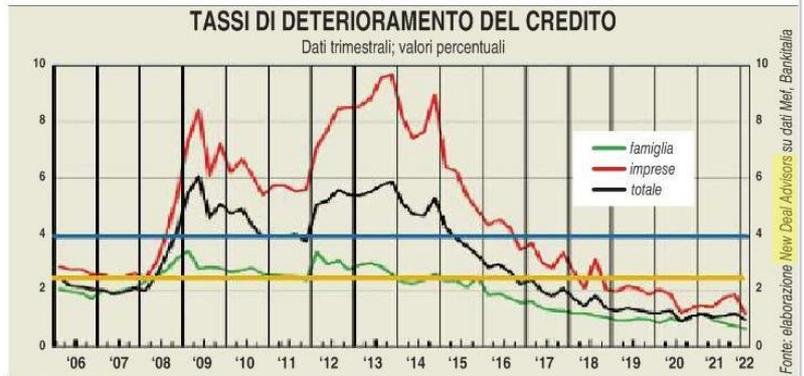
Sarebbe incauto, però, credere di poter rimanere così a lungo con questo basso livello di insolvenze alla luce del contesto attuale, avvisa Moro. Perciò, secondo le nostre analisi, ho tracciato un range da considerare di probabile di default tra quest'anno e l'anno prossimo (linea blu del grafico, ndr): senza immaginare che ritorni nuovamente all'8%, si può supporre realisticamente che il tasso d'insolvenza possa muoversi in media tra il 2,5% e il 4%. Qualora quindi il tasso fosse al 2,5% sarebbero a rischio 33 miliardi di euro di debito delle imprese (di cui 6 miliardi coperti da garanzie statali), mentre nello scenario peggiore, del 4%, si arriverebbe a 52 miliardi, di cui ben 10 miliardi di debito con garanzie statali. «Le cifre potrebbero sembrare non

impressionanti ma l'impatto sociale ed economico sarebbe rilevante, il problema avrebbe ricadute sui ceti produttivi, sul sistema bancario, e sui conti pubblici», chiosa Moro.

Insomma, il 2023 potrebbe rivelarsi abbastanza difficile, anche se capire la durata dell'onda di rischio default non è semplice. «Dipenderà da quanto dureranno le crisi che si stanno accumulando contemporaneamente, tenendo sotto osservazione i tre problemi principali: guerra, inflazione e rialzo dei tassi di interesse». Impatti che potrebbero risparmiare poche aziende, colpendo in particolare quelle già fortemente indebolite dal covid e ora dalla guerra, come è intuibile. Ma, avvisa Moro, «osservate speciali sono anche alcune aziende che hanno emes-

so bond high yield in scadenza nel prossimo biennio o che hanno fatto operazioni con cospicua leva finanziaria».

Queste imprese potrebbero essersi attrezzate per tempo, «riuscendo ad avere accesso a fonti di finanziamento a costi più elevati rispetto al passato ma che quantomeno consentiranno di portare più avanti le loro scadenze», però alcune, con rating deboli «potrebbero non essere in grado di accedere al credito, portando addirittura a un rischio default di questi bond o finanziamenti». La lista si allunga poi guardando ai gruppi energivori (come quello della carta, vetro e componentistica automotive) oppure settori come la ristorazione, consumer goods, alimentari. «Sarà a queste realtà a cui noi di **New Deal Advisors** ci rivolgeremo, offrendo loro una consulenza indipendente nell'interesse di tutti gli stakeholder coinvolti», conclude Moro. (riproduzione riservata)



Francesco Moro
New Deal Advisors