

## Europa, la favola amara dei paesi meno virtuosi

12 luglio 2010 — pagina 24 sezione: AFFARI FINANZA

Si immagini una grandissima azienda che per decenni ha speso alla grande in salari, stipendi, spese di rappresentanza, viaggi, costi di esercizio di ogni tipo, interessi debitori e anche per investimenti ben più di quanto ha incassato dalla vendita dei suoi prodotti. E si immagini anche che tale azienda, disponendo di eccellenti relazioni con il sistema bancario e in particolare con una grandissima banca sia riuscita a saldare sistematicamente la differenza fra la dinamica di formazione e di manifestazione dei costi e dei ricavi indebitandosi in misura crescente rispetto al suo fatturato fino a giungere ad un rapporto 3:1. Quell'azienda deve quindi la sua solvibilità, e cioè la sua capacità di pagare tutte le sue spese e i suoi debiti alle dovute scadenze, alla disponibilità delle banche di continuare a finanziarla. E poiché questa disponibilità non è messa in discussione, i fornitori e i creditori dormono sonni tranquilli. Ma si immagini ora che tutti i vertici delle banche finanziatrici e in particolare quello della banca più importante (Hausbank) vengano sostituiti con altri banchieri meno accondiscendenti. Questi ultimi sono preoccupati. Da un lato, sanno che non rinnovare i crediti nei confronti della grandissima azienda in parola comporta il rischio di perdite elevate nel portafoglio prestiti delle banche finanziatrici. Dall'altro lato, i nuovi banchieri si rendono conto che prima o poi il bubbone scoppierà e cercano di subire le minori conseguenze possibili dall'insolvenza prossima ventura. Il direttore finanziario della grandissima azienda si accorge di essere "nudo" davanti al sistema bancario, non trovandosi più in un contesto di banchieri compiacenti. Capisce che il credito, che prima gli veniva concesso quasi per diritto divino, ora deve meritarselo. E allora decide di fare una manovra di taglio dei costi e di aumento dei ricavi e il suo conto economico migliora. Ma con sorpresa si accorge che proprio adesso banche e creditori, che prima abbondavano nelle concessioni di finanziamento, poiché sapevano che nessuno avrebbe dovuto registrare perdite su crediti, improvvisamente diventano riluttanti. Avviene cioè l'assurdo che, mentre prima i creditori finanziavano un'azienda spendacciona e prodiga, ora fanno difficoltà a finanziare un'azienda parsimoniosa. Decenni di prodigalità hanno lasciato il segno. E' vero che l'azienda ora è in grado di coprire i suoi costi quasi completamente con i ricavi di vendita, ma ogni volta che vi è il rinnovo dei debiti pregressi è un tormento. I nuovi crediti vengono concessi con il contagocce e non bastano più a rimborsare i vecchi debiti. L'azienda è ormai quasi sana economicamente, ma risulta insolvente per una somma spaventosa. Anche l'intervento di un gruppo di parenti ricchi del proprietario, invece di rimettere le cose a posto fa fuggire a gambe levate i fornitori, i creditori e le banche finanziatrici che ne approfittano per ritornare in possesso di una parte importante dei loro crediti, ma si ripromettono di non concederne altri. Intanto le scadenze dei debiti pregressi incombono e l'azienda ormai abbastanza virtuosa, ma ritenuta dal mercato non più meritevole di credito, diviene insolvente e deve dichiarare fallimento. La morale in questa sorta di favola di Esopo è doppia. Da una parte è quella che una azienda non deve mai mettersi in una situazione di questo genere prima, perché gli sforzi fatti dopo non sono mai sufficienti a ripristinare un clima di fiducia. Dall'altra che i tempi delle manovre di riaggiustamento sono sempre troppo lunghi per gli operatori del mercato finanziario e non sono sufficienti a evitare l'insolvenza per mancanza di fondi. Quest'ultima, con riferimento ai paesi europei più deboli non si verificherà in tempi brevi, ma si trascinerà come un rischio inevitabile per molto tempo causando una crisi finanziaria, valutaria e borsistica ben più grave di quella avvenuta nel settembre 2008 con il fallimento della Lehman. - *FRANCESCO ARCUCCI*