

Nuovi aiuti alle imprese

QUESTO LO DICE LEI - DI PIER CARLO PADOAN

Ricapitalizzazioni, soldi a fondo perduto e aiuti per quotarsi in Borsa. La ripresa nasce dagli imprenditori

Le previsioni di primavera della Commissione europea hanno confermato un quadro drammatico per l'economia dell'Unione e dell'Eurozona. Per l'Italia le cifre della recessione per il 2020 e '21 sono più pessimistiche di quelle del governo. Ma forse più preoccupanti sono due altre considerazioni. La prima è che, secondo la Commissione, l'Europa uscirà dalla crisi vedendo accentuate le differenze tra paesi. *(segue a pagina tre)*

Sostenere le imprese aiutandole a ingrandirsi. Idee per ripartire bene

(segue dalla prima pagina)

La seconda è che la ripresa dopo la recessione avrà in generale una forma a U (invece che a V), cioè una persistenza della caduta del pil. L'intensità della ripresa dipenderà sia dalle condizioni con cui ogni paese sarà entrato nella crisi (per esempio, il livello del debito) sia dalla efficacia delle misure messe in campo dai governi. Particolare rilevanza rivestiranno le misure a sostegno delle imprese dai cui investimenti e solidità dipenderà la capacità di ripresa, la tenuta dell'occupazione, i redditi delle famiglie e i consumi. Su questo tema si è sviluppato un ampio dibattito. E il governo sta per prendere decisioni rilevanti in merito. Nell'immediato la politica per le imprese deve garantire la "liquidità", cioè le risorse necessarie per evitare la chiusura. Le imprese dovrebbero essere (ri)messe in condizioni analoghe a quelle immediatamente precedenti allo scoppio della pandemia. E le risorse devono essere a fondo perduto, soprattutto per le imprese più piccole. E immediatamente disponibili, essendo l'alternativa, appunto, la chiusura, cioè la perdita di capacità produttiva e di occupazione. Ma in parallelo devono essere prese misure per la ripresa, per gli investimenti e per la ricapitalizzazione. Le misure a sostegno degli investimenti dovrebbero ricalcare lo schema, di successo, di impresa 4.0, agevolazioni per iperammortamento e superammortamento per investimenti in innovazione, sostenibilità ambientale ma anche sostegno al sistema sanitario (eventualmente sfruttando i fondi destinati a tale scopo provenienti dal Mes). Il successo di questi strumenti dipenderà naturalmente dalle prospettive di crescita dell'economia e quindi dall'andamento della base imponibile su cui valutare i benefici degli incentivi fiscali.

Veniamo ora alla ricapitalizzazione, il punto più delicato e che deve essere trat-

tato diversamente a seconda della dimensione e della eventuale quotazione delle imprese. Sono circolate, in queste settimane, proposte interessanti volte ad affrontare il tema della ricapitalizzazione sotto un duplice aspetto, come aiutare le imprese colpite dalla crisi a ricostituire il capitale, e come espandere la dimensione di impresa, fattore tradizionalmente di ostacolo alla competitività delle imprese italiane. Le proposte in merito sono diverse ma hanno in comune la necessità di legare la gestione della crisi con la ripresa della crescita. Un approccio riguarda il rafforzamento degli incentivi fiscali all'aumento del capitale, come l'Ace, possibilmente rafforzata. Ma le imprese devono avere le risorse per tale aumento. Incentivi diversi potrebbero essere immaginati per favorire la quotazione in Borsa.

Un altro aspetto riguarda il fatto che la crisi ha colto molte imprese con forti esposizioni verso il settore bancario, per cui sono utili schemi di debt-equity swap (come quello suggerito da Assonime). Sostituire debito con equity avrebbe anche il vantaggio di alleviare i bilanci delle banche che, a seguito della crisi, si ritroveranno di nuovo con il problema dei crediti non performanti.

Chi dovrebbe investire nelle imprese? E' quasi naturale immaginare un ruolo importante per i fondi di investimento, sia privati che a partecipazione pubblica (via Cdp per esempio) la cui missione dovrebbe essere, tra l'altro quella di convogliare



l'ingente risparmio privato verso impieghi diversi da quelli tradizionali (titoli di stato, liquidità, immobiliare). A questo scopo sarebbero utili anche strumenti come i Piani individuali di risparmio (Pir) magari rivisti per permettere portafogli impieghi più diversificati, come suggerisce l'associazione Minima Moralia. E sarebbe utile, sempre allo scopo di sostenere l'"economia reale", un ruolo più attivo dei fondi previdenziali.

Se si considera la possibile presenza del capitale pubblico nelle imprese sorge la questione del ruolo dello stato. Ma l'eventuale ingresso del capitale pubblico nelle imprese non deve equivalere alla sostituzione del management privato con management pubblico. L'ingresso del capitale pub-

blico deve avere una durata limitata e con lo scopo di rimettere in carreggiate le imprese. Ci sono ovviamente ottimi manager che guidano imprese partecipate. Ma sono efficaci perché conciliano obiettivi di interesse pubblico con incentivi di mercato.

La sfida per la ripresa si gioca qui. Ed è quella di connettere l'ingente risparmio privato degli italiani con le tante imprese dinamiche, ma con scarso capitale, che riprendano a investire in una prospettiva di profondo cambiamento tecnologico e sociale.

Pier Carlo Padoan

