

Credito zombie, aziende morte: il circolo vizioso dell'economia

Sistema perverso Il *New York Times* racconta il meccanismo dei prestiti erogati a imprese in perdita per evitare di mettere a bilancio i mutui deteriorati. E a tassi super agevolati

COMA INDOTTO

Il caso dei soldi concessi
a Feltrinelli e Benetton

Infocamere: il 16%
delle nostre società
sono "morti viventi"

B

» LUCIANO CERASA

anche "zombie" che erogano prestiti ad aziende clienti "zombie" per tenerle in vita ed evitare così di dover iscri-

vere in bilancio tra le perdite i mutui deteriorati erogati finora. A descrivere la finanza italiana come il set della notte dei morti viventi è un articolo del *New York Times* con un titolo che, com'è consuetudine del giornale americano, non lascia spazio a interpretazioni: "Le banche italiane continuano a erogare prestiti ad aziende stagnanti, mentre i debiti aumentano".

Wall Street alla larga dalla periferia Ue

L'articolista spiega agli investitori statunitensi la vera causa della stagnazione dell'economia europea. E perché Wall Street continui a tenersi alla larga dal mercato bancario dei Paesi "periferici" dell'Unione considerati ancora, implacabilmente, Pigs. Secondo un gruppo di ricercatori del Center for Economic Policy Research, una *network* di oltre mille economisti sparsi nei principali istituti di ricerca e università mondiali, sarebbe proprio questo il male oscuro che ha impedito finora alla campagna acquisti di bond sovrani

lanciata da Mario Draghi nel 2012 per sostenere gli Stati sull'orlo del *default* e gli istituti di credito in sofferenza, di dispiegare gli effetti sperati sul mercato del credito e sull'economia. Dalla ricerca esce fuori che solo nel 2013, in Portogallo, Spagna e Italia, rispettivamente il 50%, il 40% e il 30% dei fondi raccolti soprattutto grazie al programma Omt di Draghi, sono stati erogati dalle banche a imprese indebitate che non erano in grado neppure di coprire le spese per interessi dei mutui già accesi con gli stessi istituti di credito. Il report stima che circa il 20% delle imprese private italiane sia classificabile come "zombie", contro il 5% della Germania e il 9,5% della Francia. Dalla ricerca si apprende per esempio che, dei 540 miliardi di euro in prestiti erogati in Ue, l'8% sarebbe andato ad aziende decotte.

Maglia nera dei prestiti dati a società in perdita

In Italia, tuttavia, la percentuale dei nuovi prestiti erogati a favore di società in perdita nel corso degli ultimi tre anni è decisamente più alta e pari al 17%. Anzi dal 2012 la quota di credito concessa alle zombie si è incrementata mentre i prestiti alle aziende sane sono diminuiti.

Il *Nyt* riferisce come caso di scuola i rapporti tra le due principali banche italiane e la Feltrinelli. A partire dal 2012, scrive Landon Thomas Jr nel suo articolo, la casa editrice ha inanellato bilanci in rosso per tre anni consecutivi, accumulando perdite per 11 milioni di euro. Nonostante tutto alla fine dello scorso anno, Feltrinelli è riuscita ad assicurarsi una nuova linea di credito di 50 milioni di euro da un consorzio a cui hanno partecipato Uni-

credit e Intesa San Paolo "a un tasso di interesse inferiore rispetto a quello che le aziende che dispongono di un rating elevato stavano pagando in Europa". Nel bilancio della casa editrice pesa ancora la linea di finanziamento alle attività del gruppo di 180 milioni aperta nel 2011. All'operazione, organizzata da Banca Imi (in qualità di *arranger*), hanno partecipato Intesa Sanpaolo (agent), Bnl e Unicredit (co-*arranger*), Bpm, Credito Valtellinese, Mps Capital Services e infine Ubi Banca (Centrobanca). Nel consiglio di sorveglianza di Ubi Banca, il terzo gruppo bancario italiano per capitalizzazione con 147mila azionisti, sedeva Alessandro Pedersoli, consigliere della *holding* del gruppo Feltrinelli, accanto al gotha dell'industria bresciana. Un altro esempio citato nella ricerca degli economisti del Cepr di azienda italiana fortemente indebitata, ma che riesce tuttavia a ricevere prestiti a tassi di interesse inferiori a quelli di mercato, è Benetton. Il quotidiano finanziario *Financial Times* scrive che nonostante un debito netto nel 2012 di 550 milioni di euro, il gruppo di Treviso ha ricevuto un nuovo prestito da UniCredit dopo Omt, a un tasso di interesse pari per quell'anno all'1,7%, quando il tasso di riferimento era all'1,9%. La situazione finanziaria della Feltrinelli e della Benetton



non è un'eccezione.

L'impresa italiana attaccata al rubinetto

Una conferma delle stime degli studiosi del Cepr sull'Italia viene dai dati elaborati da [Infocamere](#) per *Il Fatto*. Delle 413 società per azioni con più di 500 dipendenti che hanno presentato i loro bilanci al 29 agosto, 69 sono in perdita, oltre il 16%. Un dato non dissimile da quanto rilevato dall'esame dei bilanci 2014, dal quale risultava che circa il 20% del complesso delle imprese italiane aveva pubblicizzato bilanci in rosso. La finanza d'impresa, particolarmente in Italia è fortemente banca-

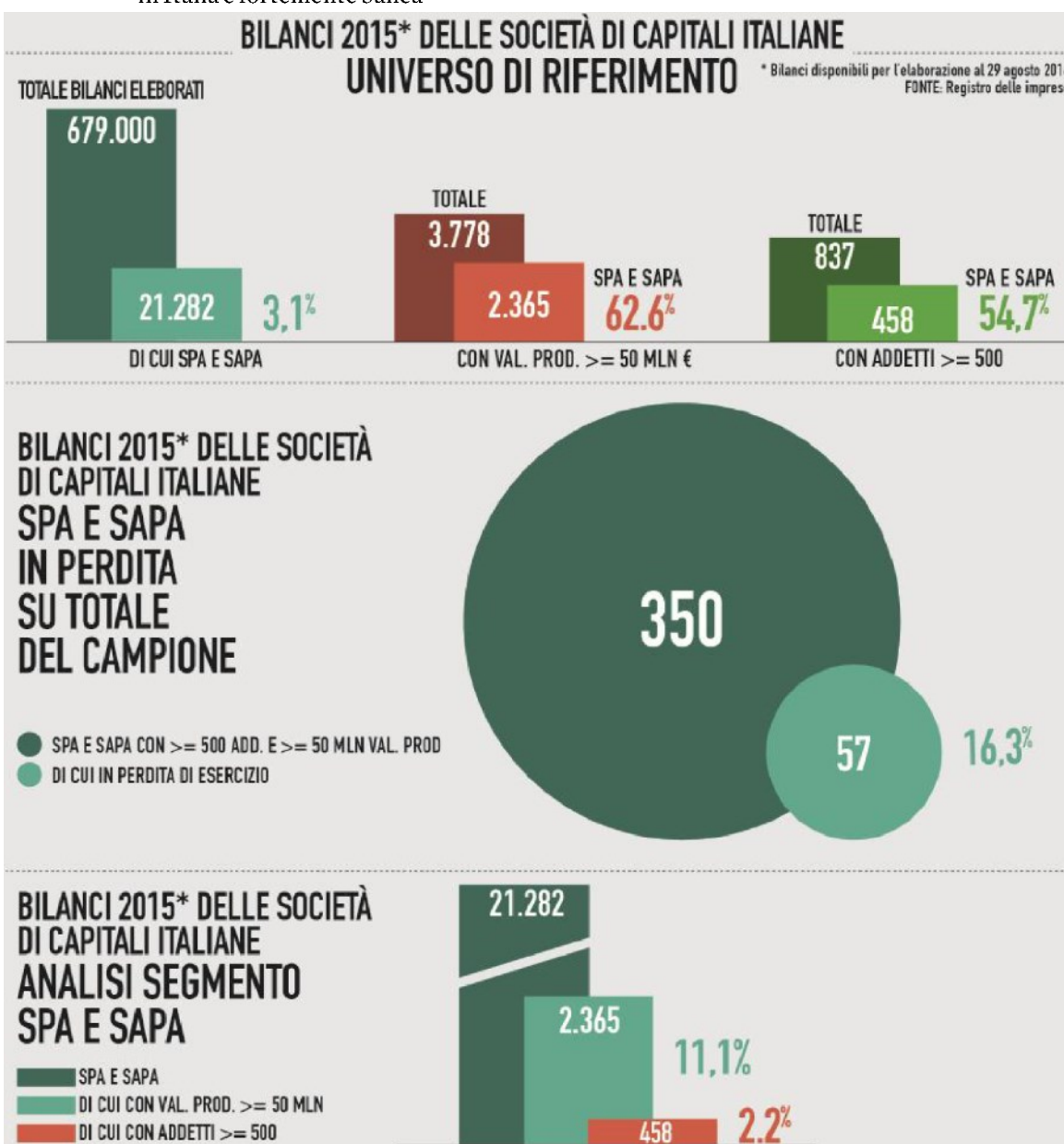
rizzata. Vuol dire che ogni grande gruppo opera con l'apporto e il sostegno indispensabile dei principali istituti bancari. In molti casi però il rapporto è diventato un'interdipendenza malata che sta continuando ad alimentare la montagna di sofferenze e di crediti deteriorati su cui si poggia ancora la fragile struttura delle banche italiane.

Così si è inceppato il bazooka della Bce

La conseguenza della cattiva allocazione del credito è che non vi è stato un impatto positivo apprezzabile dei programmi Omt e *Quantita-*

tive easing lanciati dalla Bce sulle attività dell'economia reale, in termini di occupazione e investimenti, mentre le "imprese zombie" hanno rimborsato debiti con altri debiti. Ci sono molti segnali, avvertono gli economisti del Cepr che la debole ripresa economica dell'Europa sia una ripetizione dell'esperienza del Giappone nel 1990, quando i "prestiti zombie" delle banche in difficoltà inaugurarono quello che viene considerato "il decennio perduto" dell'economia del Sol Levante.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il report COSÌ IL QE HA FALLITO

Un rapporto del Center for Economic Policy Research descrive come i rapporti tra banche in difficoltà e aziende stagnanti in Italia sia dietro il limitato successo della politica di espansione monetaria della Bce. Nel 2013 il 30% dei fondi erogati dalla Bce sono stati prestati dalle banche a imprese indebitate, già in difficoltà nel pagare gli interessi sui mutui già fatti. Benetton è citata come un esempio del fenomeno.



Tre marchi
La Bce e i due
esempi: la Fel-
trinelli e Be-
netton *Ansa*



Disinvestire
Il Nyt spiega
perché Wall
Street si tiene
alla larga dai
titoli bancari
Ue *LaPresse/*
Infografica
Pierpaolo Balani