



Così gli Elkann a carico nostro

### 1. LA CHIAVE PER CAPIRE LA RICHIESTA DI FINANZIAMENTO È LA FUSIONE CON PSA, CHE NON SI FERMA. SI FERMEREBBE SENZA QUEI 6,3 MILIARDI

Quello che trapela dalle parti di Torino e Parigi è che la pandemia non fermerà la fusione FCA-PSA, come invece ha stoppato la ricchissima operazione su PartnerRe.

Elkann si trova quindi davanti a un vicolo cieco, e non solo perché i 6,3 miliardi di finanziamento in Italia gli servono per tenere in piedi la Exor, confermando l'extra-dividendo miliardario che è alla base dell'operazione coi francesi.

Ma perché quell'extra-dividendo di circa 5,5 miliardi che Exor deve incassare per la fusione con PSA ha una doppia funzione: da una parte, remunerare l'addio alla gestione da parte del gruppo italiano. Si fa presto a parlare di fusione 50-50: l'amministratore delegato sarà francese, a Elkann andrà solo la presidenza, per quanto "operativa". Dall'altra, per riequilibrare i valori delle due società in modo da ottenere l'ok del governo francese, secondo azionista di PSA, che non avrebbe mai accettato l'opzione 60-40. Macron non vende, al massimo fonde il motore (tenendosi le chiavi della macchina).

Quindi, come aveva chiesto qualcuno, pescare dal forziere olandese i soldi per sostenere FCA Italy avrebbe voluto dire mandare a monte la fusione, perché si sarebbero squilibrati tutti i calcoli.

Allora perché non finanziarsi sul mercato? Come scrive su Twitter il Signor Ernesto, i Credit Default Swap su FCA (tutta, mica solo la sussidiaria italiana) sono schizzati alle soglie dei 600 punti base con l'inizio della pandemia, un livello di fiducia del mercato davvero basso, che avrebbe comportato tassi di indebitamento da suicidio. Assicurarsi contro il crac della ex Fiat costa un sacco, dunque costerebbe un sacco ottenere fiducia dagli investitori se la crisi l'avesse costretta all'emissione di una nuova obbligazione.

Insomma abbiamo capito due cose: che Elkann non aveva altre strade. Ah, e che non paga i fornitori nei tempi del contratto. Pare che la tecnica del Lingotto sia simile a quella di certi imprenditori furbetti, ovvero di ritardare il saldo delle fatture finché non si arriva a negoziare prezzi più convenienti.

Altrimenti non si spiegherebbe l'urgenza di saldare i debiti coi fornitori visto che dall'inizio del lockdown sono passati poco più di due mesi, e il negoziato con MEF e Mise è iniziato un mese fa.

C'è un terzo dettaglio da sottolineare: la cassa dell'azienda non sta in Italia. E neanche quella degli Elkann: sia FCA che Exor hanno sede in Olanda. Quindi per lo Stato italiano è quasi impossibile controllare cosa faranno coi soldi ottenuti. Potrà la SACE davvero mettere il naso negli sfuggenti caveau olandesi? Soprattutto quando tra qualche mese il controllo della società passerà aldilà delle Alpi? La vediamo difficile...

## 2. CHE COSA SI IMPEGNERÀ A FARE FCA CON IL PRESTITO DI INTESA SANPAOLO GARANTITO DALLO STATO

Come utilizzerà Fca Italia il prestito da 6,3 miliardi di Intesa Sanpaolo garantito da Sace? E che cosa si impegnerà a fare Fca sia con Intesa Sanpaolo che con la Sace (gruppo Cdp) se il ministero dell'Economia, sentito quello dello Sviluppo economico, approverà con decreto la garanzia di Sace?

Ecco le risposte sulla base delle informazioni finora raccolte.

Innanzitutto, la controllata italiana del gruppo Fca ha chiesto l'innalzamento all'80% della percentuale standard del 70% della garanzia di Sace prevista dal decreto Liquidità. Una possibilità prevista per le grandi imprese.

L'innalzamento è vincolato al rispetto di specifici impegni da parte di Fca, che saranno previsti anche nel contratto di finanziamento da parte di Intesa Sanpaolo, più che nel decreto del ministero dell'Economia.

Con il prestito di Intesa Sanpaolo garantito all'80% da Sace e controgarantito dallo Stato Fca si impegnerà – secondo le ricostruzioni di Start – a mantenere gli attuali livelli occupazionali in Italia e a potenziare gli stabilimenti operativi in Italia in termini di crescita, sviluppo tecnologico, innovazione e ricerca.

Fonti bancarie sottolineano che le risorse finanziarie dovranno essere destinate al pagamento dei fornitori, al pagamento degli stipendi ai dipendenti e agli investimenti in stabilimenti italiani. La linea di credito, in sostanza, andrà a coprire questi capitoli: costi del personale, pagamenti dei fornitori, supporto alla rete di vendita e sostegno agli investimenti, anche per ricerca e sviluppo, in stabilimenti italiani necessari alla prosecuzione del piano industriale.

Sia Intesa Sanpaolo che Sace – dopo che la garanzia sarà approvata – analizzeranno e verificheranno la rendicontazione periodica dei risultati raggiunti, con meccanismi di monitoraggio e anche con la possibilità di controlli mirati.