

## Chaori Solar Energy: Un fallimento felice?

Il fallimento della Shanghai Chaori Solar Energy Science and Technology Company ha molti significati, uno dei quali tuttavia prevale nettamente: è importante che sia avvenuto. Non è infatti il valore dell'azienda a destare allarme. La Chaori è una piccola impresa privata che più volte aveva rischiato il fallimento. Quotata alla Borsa di Shenzhen è attiva in un settore esposto alle insidie della sovrapproduzione, dove la concorrenza e una disputa commerciale con l'Unione Europea hanno già colpito un settore in crisi. La Suntech, la più grande azienda al mondo nel settore, aveva già dichiarato default per la sua esposizione sul mercato internazionale. Anche il valore dei interessi non ripagati è relativamente piccolo: si tratta di 90 milioni di Rmb, circa 15 milioni di US\$. Si tratta dunque di una piccola frazione se misurato sugli 8.500 miliardi Rmb offerti dal mercato nel corso del 2013 (un incremento astronomico rispetto ai 500 miliardi Rmb del 2005, secondo stime dell'Asian Development Bank). Ironicamente, di fronte a un fallimento, le valutazioni degli analisti internazionali sono state di soddisfazione. Per la prima volta in Cina un'azienda è sconfitta per proprie responsabilità societarie, per non aver trovato un salvatore di ultima istanza, per aver insistito infine su un'attività non più concorrenziale. Ha pagato dunque i suoi errori, come succede nei paesi a economia libera. Non sembrano inoltre prevedibili fallimenti a catena. Il contagio non dovrebbe aver luogo, il panico sarà evitato. Sembra dunque una crisi di crescita, un avvicinamento della Cina ai canoni di mercato, dove successi e fallimenti sono all'ordine del giorno. I primi dovrebbe essere legati all'abilità, all'intraprendenza, alla gestione del rischio, secondo la formula collaudata "*It's more important what you know than who you know*". In Cina tuttavia prevale il criterio contrario: i legami personali e politici sono più rilevanti dei dettami del mercato. Ciò ha permesso la sopravvivenza di situazioni moribonde. Aziende in crisi sono state salvate dall'intervento del governo perché a esso collegate da interessi nascosti o sacrificati, con perdite, sull'altare della stabilità. La sicurezza che i fallimenti non ci sarebbero stati ha favorito la corsa agli acquisti. I *corporate bonds* erano titoli sicuri; non avevano bisogno di alti tassi d'interesse perché era implicita la sicurezza che in caso di necessità sarebbero state salvate in qualche maniera. Un cavaliere bianco appariva sempre all'orizzonte. Le sue sembianze erano varie: una banca amica, l'intervento diretto di Pechino, il canale oscuro dei crediti inesigibili. Ora si dimostra che questo meccanismo perverso non può funzionare, che la magica spirale di successi può conoscere una battuta d'arresto.

Per analizzare la portata dell'evento è necessario sconfinare nel terreno più prettamente politico. È indispensabile per comprendere se la Chaori rappresenterà un caso isolato, sarà invece l'inizio di un'epidemia o se, infine e più probabilmente, costituirà un campanello d'allarme, un segnale alle aziende che il PCC è disposto alla gestione di un problema difficile. Il fallimento dell'azienda di Shanghai è infatti avvenuto per molti motivi. Il principale è stato l'inazione del governo, che ha consentito che l'iter societario facesse il suo corso. Alle spalle ci sono gli investimenti sbagliati in un settore maturo e l'ostinazione a voler finanziare un'azienda decotta. Eppure proprio il PCC aveva messo in guardia contro questi pericoli. Da anni il paese è guidato, con forze talvolta contrapposte, verso un differente modello di sviluppo. Non ha bisogno di quantità, non le interessa raggiungere l'ennesimo record per acciaio, vetro, cemento, pannelli solari. Deve rinnegare l'etichetta di "fabbrica del mondo", perché non la condurrebbe verso i vertici qualitativi. Per questo il governo

cerca nuove soluzioni, si impegna per acquisire tecnologia dall'estero, addirittura aumenta i salari per legge. Fa lievitare i costi per le lavorazioni *labour intensive*, espressioni di settori maturi che non sono più necessari. Dà così fiato ai consumi interni, che hanno bisogno di maggior potere d'acquisto. Il limite del PCC è la sua debolezza. Può sembrare paradossale in un paese a partito unico, ma gli interessi economici si sono ormai trasformate in lobby non più controllabili. La sfera politica ha allentato le redini del controllo e ora non riesce più a governare la politica economica. Il segretario del partito non ha il carisma di Mao, Zhou, Deng; è infatti il risultato di una sintesi tra diverse fazioni. Per questo il suo raggio d'azione è limitato. Esercita il potere, ma non riesce a controllare tutto. L'esempio più clamoroso è l'indirizzo assunto dai fondi stanziati per fronteggiare la crisi del 2008. I 600 miliardi di dollari hanno raggiunto approdi diversi da quelli auspicati. Hanno prevalso le vecchie logiche degli investimenti in settori maturi, che conducono a bolle immobiliari, ciminiere fumanti, città inquinate. Si sono confermati i canali opachi dell'intermediazione bancaria, della gestione disinvoltata delle aziende di stato che non distribuiscono i profitti e li usano come strumenti finanziari. In sintesi, un modello vecchio è duro a morire, impedendo al nuovo di sostituirlo. In questa cornice, il fallimento di una piccola azienda può essere un grande segnale. Forse la protezione e la sicurezza non saranno più garantiti, obbligando così le aziende a rischi calcolati, al rispetto delle regole, in conclusione all'accettazione del mercato. Era ciò che dettava il recente 3<sup>a</sup> plenum del Pcc, nella prospettiva di un ruolo "decisivo" del mercato. Il vero nodo da sciogliere sarà la capacità di portare a compimento le direttive, stabilire se il fallimento della Chaori rappresenterà l'inizio di una nuova fase o se invece il PCC rimarrà prigioniero di una situazione che esso stesso ha promosso nei decenni passati.