

LA STORIA IL BILANCIO DI UNA STAGIONE E IL TRAMONTO DELLE OPERAZIONI COMPIUTE «A LEVA». I CASI CONTROVERSI DI FERRETTI, SAEKO E CASTELGARDEN

**Sotto i ferri del private equity Più macerie che vero sviluppo** - D.Di Vico - Corriere della Sera - 20-12-09

*In 10 anni scalate mille imprese. Ma è stata finanza predatrice Fondi d' assalto I «private equity» sono di solito fondi non quotati che comprano aziende pagandole in buona parte a debito. Il debito spesso viene poi addossato alla società scalata. L' obiettivo è rivendere in 3-5 anni con un profitto.*

In dieci anni sono passate «sotto i ferri» del private equity circa 1.000 medie aziende. Si tratta della più grande operazione di politica industriale mai concepita nel nostro Paese. Che bilancio se ne può trarre? E quali riflessioni suggerisce al dibattito «sulla finanza che spegne il lavoro» partito dal caso Safilo («Corriere» del 28 novembre)? La corrente di pensiero oggi maggioritaria è critica nei confronti del private equity. «Il mito della leva finanziaria penso che sia morto - sostiene Gianni Tamburi -. E con esso rischia di restare sotto le macerie l' intero private equity se non si smette di essere così aggressivi nei confronti delle aziende». Il cahier delle accuse è dettagliato: ragazzi di 27-28 anni senza competenza adeguata messi a decidere sul futuro delle aziende, forzatura dei cicli fisiologici della produzione di ricchezza, imprese usate come usa-e-getta. Anche la casistica è ampia. La costante è una sovrastima della capacità delle imprese di ripagare in tempi brevissimi il debito contratto in fase di acquisizione. La sindrome Telecom. Il caso della Castalgarden è sulla bocca di tutti e soprattutto dei banchieri che alla fine stanno pagando il salatissimo conto. La Ferretti (nautica) è finita sotto i ferri tre volte e ad ogni giro il debito è schizzato in su. La Saeko, leader mondiale nel settore delle macchine da caffè, alla fine ha trovato un compratore (la Philips) ma le banche hanno rinunciato a qualche centinaio di milioni di euro. In quasi tutti i casi le aziende, nel vano tentativo di azzerare il debito, hanno sacrificato gli investimenti, hanno inaridito il marketing, tagliato la pubblicità e spostato in avanti i pagamenti ai fornitori. Decisioni che si sono rivelate controproducenti perché hanno indebolito azienda e prospettive di sviluppo. «La verità è che non si può operare sul corpo di un' impresa con un' ottica di 3-4 anni, natura non facit saltus. È necessario almeno un ciclo decennale per costruire una redditività significativa» sostiene Tamburi. Un banchiere d' affari navigato come Guido Roberto Vitale arriva addirittura a parlare di una «finanza asociale», di un club di businessmen «ai quali non interessa minimamente il contesto, preferiscono guadagnare cento milioni di dollari e pagarsi due bodyguard che intascano invece magari 25 e vivere sicuri». La finanza, dunque, da strumento di facilitazione degli scambi commerciali e delle attività industriali è diventata autoreferenziale. In fondo, viene da chiedere, non ha forse applicato il principio che Enrico Cuccia sostenne in un famoso colloquio con Romano Prodi, quando gli consigliò «di non visitare le imprese perché così non si corre il rischio di innamorarsene»? La risposta di Vitale è netta: «Cuccia è stato uno dei grandi frenatori dello sviluppo industriale del Paese, conservatore in economia quanto lo era in politica e così ha consentito a un pugno di capitalisti di mantenere il potere senza averne capacità e quattrini». Vitale concorda con Tamburi che «la grande malattia degli ultimi due lustri è stata quella di volere ritorni composti nell' ordine del 20% l' anno senza creazione di nuova e vera ricchezza». La larga disponibilità di mezzi finanziari a basso costo ha dunque prodotto una leva di finanziari senza scrupoli e senza competenze industriali. Il resto lo ha fatto un gigantismo bancario che «ha allontanato il credito dall' imprenditore medio-piccolo e messo da parte figure importanti come il direttore di sede e di agenzia». Alle banche mancano, per Vitale, nuclei professionali specializzati e dedicati alla soluzione dei problemi delle aziende e così ristrutturazioni che potrebbero essere risolte in pochi mesi si trascinano per 8-9 mesi. «È burocrazia che distrugge ricchezza». Ma il private equity, dunque, non ne ha azzeccata nemmeno una? No, c' è un riconoscimento unanime per aver sprovvincializzato la cultura di tante famiglie di imprenditori sedutesi sugli allori. Il guaio è che questa pedagogia è costata troppo: nel ciclo del mito della leva sono stati sottratti all' attività industriale delle imprese - complessivamente e non solo dal private equity - ben 40 miliardi di euro. Chi li ha visti?