

Il presidente della regione: se è un bene per la società lo è anche per i lavoratori

Fincantieri in Borsa, il «sì» di Illy

MILANO — Per sostenere il piano di sviluppo di Fincantieri «occorrono risorse finanziarie che non possiamo reperire interamente con il nostro cash-flow o attraverso l'indebitamento». La soluzione è la Borsa, ha spiegato Giuseppe Bono. Intervenedo alla presentazione della nuova nave da crociera «Emerald Princess» l'amministratore delegato del gruppo ha puntualizzato ieri che il gruppo pubblico non cerca «partner finanziari, sono gli altri che devono venire da noi. La via maestra è quella del mercato azionario».



Giuseppe Bono e Riccardo Illy



Fincantieri ha presentato ieri la prima delle cinque navi che saranno costruite nel cantiere di Monfalcone in Friuli entro il 2011. Al battesimo è intervenuto anche il presidente della Regione, Riccardo Illy, che di è detto favorevole al progetto Borsa. «Siamo di fronte a un passo importante per rafforzare la società, sia dal punto di vista del capitale, sia per quanto riguarda la capacità di mantene-

re la competitività in un mercato molto difficile» ha spiegato Illy, «se il management ritiene che questa scelta costituisca una condizione per migliorare la competitività della Fincantieri, se la quotazione rappresenta un bene per la società, allora essa rappresenta un bene anche per i suoi collaboratori».

L'intenzione del Tesoro, che ha in mano il 100% del gruppo, sarebbe quella di collocare una quota di minoranza, che potrebbe arrivare fino al 49% del capitale. «Credo che entro giugno il ministero del Tesoro sia nella condizione di decidere» ha spiegato il vice ministro dei Trasporti, Cesare De Piccoli, «sappiamo che c'è l'opzione della Borsa, avendo però ben chiaro che lo Stato non intende assolutamente rinunciare alla propria quota di controllo — ha proseguito —. Quindi si parla di quotazione ma non di privatizzazione».

R. Fi.



A CONTI FATTI

di MASSIMO MUCCHETTI



I fondi di private equity Quattro accuse non tutte fondate

I fondi di private equity, forma suprema del capitalismo anglosassone, sono sotto accusa in Europa. In Italia molto meno, ma vale comunque la pena di capirne di più. Quattro le imputazioni principali: poca trasparenza, troppa generosità nel comprare le aziende, spogliazione delle medesime, uso smodato e distorto del debito per finanziare gli investimenti. La prima accusa non pare fondata. Se lasciata in Borsa, la società partecipata dal fondo darà le stesse informazioni di prima. Se tolta, osserverà le leggi come le altre private. Certo, non pubblicherà più le paghe dei manager. Ma questa buona regola non ha impedito *stock option* e stipendi irragionevoli, sia che i manager guidassero *public company* o aziende parastatali sia che fossero essi stessi azionisti protetti da patti di sindacato. Si può star certi che il fondo, socio occhiuto e competente, non farà regali ai dirigenti.

La seconda accusa, invece, fa emergere un rischio reale. Il private equity si sviluppa a partire dagli anni Ottanta, prima negli Stati Uniti e poi nel Vecchio continente, grazie alla costante discesa dei tassi d'interesse e alla parallela rivalutazione dei corsi azionari. Adesso si profila un'inversione di tendenza per i tassi, mentre il valore delle aziende si riavvicina al picco del 2000 e le somme raccolte dai fondi crescono a velocità esponenziale. Secondo l'Aifi, l'associazione italiana del settore, nel mondo i private equity hanno ancora in cassa 610 miliardi di dollari, 400 dei quali raccolti nel 2006. Lo *stock* delle risorse gestite si aggira sui 1500 miliardi di dollari più 500 miliardi in mano ai fondi dei fondi di private equity e oltre mille gestiti dai private equity immobiliari. La tentazione di acquistare imprese e partecipazioni senza guardare il prezzo, certi che poi ci sarà un altro fondo a ricomprare, è immanente. Più il gioco dura e più rovinosa potrebbe essere la caduta. E queste cadute poi le pagano tutti: soci di minoranza, dipendenti, fondi pensione sottoscrittori di private equity.

La terza accusa è controversa. Capitalista senza volto, il private equity mira solo al profitto. È il contrario di Giovanni Agnelli, che non vende Fiat Auto perché nessun prezzo avrebbe ripagato la lesione del suo prestigio. Il fondo, inve-

ce, è fatto per rivendere. Perciò non si cura troppo di sindacati, partiti, chiese e salotti e cerca di guadagnare il massimo. Licenzia? Sì, ma secondo alcune ricerche, dopo i tagli iniziali, crea occupazione nel medio termine. Talvolta, attraverso acquisizioni in serie, forma gruppi addirittura multinazionali. E però la tendenza a uscire sempre prima dall'investimento può indurre a *break up* speculativi e a contrarre gli investimenti per drogare i risultati in una logica mordi e fuggi.

La quarta accusa fa venire al pettine il nodo di un cacciatore che rientra dell'investimento addossando il proprio debito alla preda, tutta poi da spremere, e alla comunità, che ha meno gettito fiscale perché gli interessi passivi sono detraibili. È il *leveraged buy out*. Secondo Franco Grande Stevens, trattasi di pratica assimilabile a un acquisto di azioni proprie che, andando oltre il 10%, è sostanzialmente illegittimo. Il giurista torinese ha pochi seguaci. Ma va detto che questa astuzia è favorita dal trattamento fiscale del capitale di debito più vantaggioso rispetto a quello del capitale di rischio.

Di tutto ciò in Italia si parla poco perché il private equity è giovane, fa meno che all'estero e comunque serve a modernizzare la media impresa, aprendola alla Borsa, portando abilità manageriali e ricambio proprietario. Del resto, a investire secondo la logica, talvolta rapace, del private equity più dei fondi sono stati i capitalisti dal volto noto della Fiat in Montedison, di Hopa e Pirelli in Telecom, di Edizione Holding in Gs e — ma la storia è ancora aperta — in Autostrade.

(con la consulenza tecnica di Miraquota mmucchetti@corriere.it)

In Italia sono stati imitati dai big del capitalismo in Gs, Autostrade, Telecom e Montedison

