

# CHE FINE FANNO LE AZIENDE VENDUTE ALL'ESTERO

di Ferruccio de Bortoli e Alessandra Puato

264

## MA L'AZIENDA CI GUADAGNA QUANDO PASSA LO STRANIERO?

I risultati in chiaroscuro di quando un'azienda viene ceduta. Molto dipende dall'attività e da come era stata gestita. Tra i casi virtuosi quello della San Pellegrino. Lo studio di Mediobanca

di **Ferruccio de Bortoli**

**N**el 1953 la Snia Viscosa decise di chiudere Pignone, un'azienda produttrice di telai tessili che nel periodo bellico aveva fabbricato armi. Siamo negli anni in cui prende forma e velocità il cosiddetto miracolo italiano. Le aziende nascono e muoiono. Normale. Una selezione necessaria o se vogliamo una distruzione creatrice, per dirla con Schumpeter. Del Pignone nessuno oggi avrebbe memoria se, da quella chiusura, non fosse scaturita la storia simbolo dell'eterno dibattito sulla proprietà nazionale o estera delle imprese. Buona o cattiva? Dipende. Gli operai del Pignone occuparono la fabbrica. Intervenne in loro sostegno il sindaco di Firenze, Giorgio La Pira, una figura mitica che ancora oggi è avvolta da un'aura di santità. Fece – è il caso di dirlo – il diavolo a quattro pur di salvare un'azienda essenziale per l'occupazione della città, arrivando pure a interessare (siamo negli anni Cinquanta!) investitori arabi. Le turbine prodotte dal Pignone sarebbero potute servire all'Eni, pensarono i dipendenti. Enrico Mattei, probabilmente sfinito dalle pressioni di La Pira, le comprò. E l'azienda conobbe, proprio producendo turbine per l'industria energetica, una stagione positiva. Nel 1993 però il Nuovo Pignone venne venduto alla General Electric. Si sollevarono dubbi e proteste contro l'acquisizione estera. Immotivati. Ancora oggi è il capofila della divisione oil and gas della conglomerata americana (benché oggetto, nel giro di due-tre anni, del piano complessivo di riassetto nel settore da parte di Ge).

Lo stesso potremmo dire per il marchio San Pellegrino, ceduto nel 1993 per mille miliardi di lire, dalla

famiglia Mentasti alla Perrier Vittel controllata dagli svizzeri della Nestlé. Il marchio era già molto forte, conosciuto, apprezzato, ma ha conquistato negli anni una rinomanza mondiale. Ed è diventato un perfetto sinonimo della qualità della vita italiana. Sarebbe riuscito a farlo con una proprietà nostrana, a corto di capitali e soprattutto con un limitato accesso ai mercati internazionali?

### Oltre Embraco

Certo, vi sono tante altre storie di aziende comprate e spogliate, manodopera liquidata, produzioni subito delocalizzate. Di casi Embraco ce ne sono stati migliaia. Pessimi imprenditori e manager senza scrupoli ve ne sono ovunque. Gruppi esteri che hanno goduto – esattamente come ha fatto la multinazionale Whirlpool, controllante di Embraco – di aiuti pubblici, salvo poi disconoscere contratti e impegni. Anche morali che forse dovrebbero contare di più. Un caso esemplare, anche per le sue implicazioni geopolitiche di grande attualità, è stato quello delle acciaierie Lucchini, un gruppo specializzato nei prodotti lunghi (esempio le rotaie) di elevata qualità con un grande know how. Venne ceduto nel 2004 ai russi della Severstal. Le cose continuarono ad andare bene fino alla crisi finanziaria del 2008 quando Putin ordinò a tutti gli oligarchi di favorire l'occupazione in patria (un po' se ci pensiamo come sta facendo oggi Trump) e di chiudere le attività in perdita all'estero. La Lucchini, che aveva non pochi problemi finanziari, finì in amministrazione controllata.

### Le competenze

Insomma, già da questi esempi, il tanto dibattuto dilemma se sia meglio avere una proprietà italiana o estera ha già una prima risposta. Dipende dalla serietà, dalla competenza, dalla qualità dei prodotti e soprattutto dalle skill professionali. La multinazionale farmaceutica americana Eli Lilly ha fatto del suo stabilimento di Sesto Fiorentino il campione della produzione di insulina nel mondo. Non sposte-

rebbe mai – così affermano i suoi attuali dirigenti – la fabbrica in Cina. Non ne avrebbe vantaggi. Conta il livello dei tecnici e dei ricercatori.

È uno dei tanti esempi. Lo stabilimento di Caivano dell'Unilever, rilevato nella privatizzazione della Sme, ovvero Iri, è il più efficiente del gruppo anglo-olandese forte di 400 marchi, soprattutto nella produzione di gelati. Siamo nei pressi di quella che viene definita la «terra dei fuochi».

Il libro «Le medie imprese acquisite all'estero - Nuova linfa al Made in Italy o perdita delle radici?», edito da FrancoAngeli e scritto dal capo dell'Ufficio studi di Medio-

banca, Gabriele Barbaresco insieme con gli economisti, docenti di economia e gestione delle imprese, Michela Matarazzo e Riccardo Resciniti, ha un merito: assicurare un approccio pragmatico, non ideologico, kierkegaardiano – come sostengono gli autori – al tema delle acquisizioni straniere di aziende italiane. Un fenomeno che ha conosciuto un grande impulso negli ultimi anni dando l'impressione al pubblico di una sorta di invasione, a volte quasi di una razzia. La realtà è assai diversa.

## Fior fiore o startup

Sono state osservate le vicende di 150 società dopo il loro passaggio in mani estere, gruppi industriali o fondi di private equity. La metà di queste scompare perché assorbite o incorporate, qualche volta svuotate. Gli stranieri possono agire, secondo gli autori, in due modi. Facendo *cherry picking*, cioè scegliendo il meglio e spesso pagando multipli assai elevati. Oppure *lemon picking*, ovvero puntando su aziende giovani, piccole ma promettenti, da sviluppare. Realizzando in entrambi i casi, quando va bene, uno scambio tra

prodotto e mercato.

Si aprono generalmente, per diverse aziende acquisite, le porte di mercati più ampi, reti distributive capillari ed efficienti. Più redditività, più occupazione, spazio a profili professionali di maggiore levatura. Ma non è raro che le differenze culturali pesino e addirittura siano l'elemento che di-

scrimina il successo dal fallimento. L'integrazione con una proprietà tedesca dello stesso settore è più facile di quella con un acquirente indiano o cinese.

## Lo scossone

Quando le cose vanno bene, la proprietà straniera è in grado di imprimere un impulso positivo. Apporta conoscenze superiori, introduce abitudini diverse. Non sempre migliori. Ma certamente scuote ambienti ristretti, provinciali, non privi di difetti e condizionamenti nell'incerta separazione fra famiglia e management. Un cambio di proprietà sollecita reazioni positive. Un cambio di paradigma, a volte però eccessivo, insopportabile e persino distruttivo.

Nel leggere questo libro, che indaga anche le reazioni dei consumatori di fronte a prodotti che restano italiani solo di nome, rimane un ultimo, gigantesco interrogativo. Perché gli imprenditori italiani cedono così frequentemente la proprietà delle loro aziende? Perché i prezzi sono convenienti, la successione complessa, la competizione per dimensioni spesso impossibile.

Ma rimane il dubbio che si sia perso un po' di quello spirito imprenditoriale che ha fatto dell'industria manifatturiera italiana la seconda in Europa, con risultati straordinari, specie nei mitici e pionieristici anni del miracolo economico.

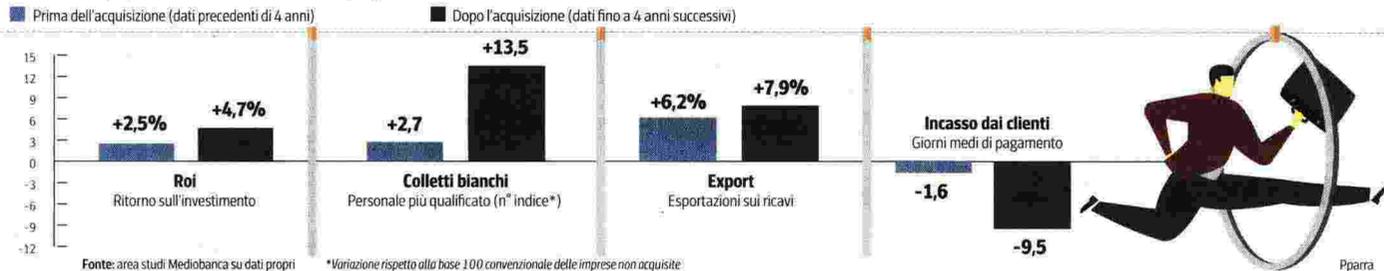
Irresistibili oggi il fascino della finanza e l'attrazione per i rentier. Riflessi dell'inconscio di un Paese un po' invecchiato con una propensione al rischio in calo. Ma questo è un altro discorso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le 150  
dopo la

## I matrimoni misti aprono orizzonti, dice il libro di Barbaresco, Matarazzo e Resciniti Ma resta un dubbio: perché gli imprenditori passano la mano? Si è persa la voglia di rischiare?

**Prima e dopo** Le performance delle aziende italiane dopo l'acquisizione da parte di un investitore estero, variazioni rispetto alle aziende analoghe non vendute; panel di 79 imprese familiari italiane manifatturiere, sopra i 20 milioni di euro di fatturato, acquisite da investitori esteri



### San Pellegrino

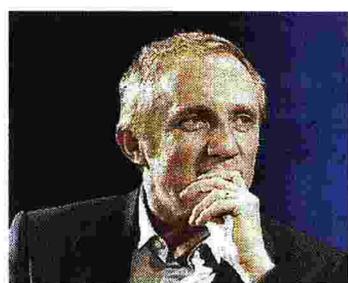
Mark Schneider, amministratore delegato di Nestlé: comprata nel 1999 è diventata un brand globale



### Nuovo Pignone

John Flannery, ceo di Ge che nel 1993 ha acquisito l'azienda. Sta valutando ora di venderla con tutto l'oil & gas

**Studiate 150 aziende dopo la cessione. Metà scompaiono, le altre spesso aumentano redditività e occupazione**



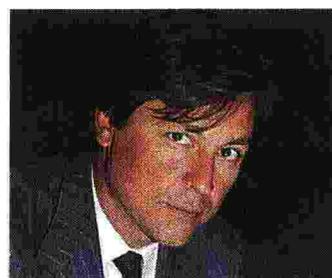
### Gucci

François-Henri Pinault, ceo di Kering che ha comprato l'azienda fiorentina nel 1999



### Embraco

Marc Bitzer, ceo di Whirlpool che ha rilevato l'azienda e poi avviato licenziamenti e cessioni



### Recordati

Andrea Recordati, ceo. L'azienda passerà a fine anno al fondo Cvc che ha offerto 3 miliardi per il 51,8%