

L'ANALISI

La crisi non ferma
i «predatori» italiani

di Vittorio Carlini

La crisi ha agevolato le trasformazioni. In particolare le «multinazionali tascabili», migliorata la redditività e rilanciati gli investimenti, hanno colto l'occasione per fare shopping. In Italia e all'estero.

Continua ► pagina 2

L'ANALISI

Vittorio
CarliniSe la crisi
«aiuta»
i predatori
italiani

► Continua da pagina 1

Certo, le acquisizioni di queste società non «nascono» negli ultimi anni. Aziende, quali ad esempio Interpump, hanno una lunga storia di M&A. E tuttavia, di recente, il fronte dello shopping è diventato più effervescente. Soprattutto grazie ad una pattuglia di piccole-medie imprese che, avendo gran parte del proprio business all'estero, da una parte è consapevole di come il mercato domestico (in crisi) sia insufficiente; e, dall'altro, sfrutta la debolezza della concorrenza per cogliere l'occasione. Così, tra le altre, c'è Amplifon: il gruppo delle protesi auditive, dopo l'ingresso in Israele, ha comprato il 51% della brasiliana Direito de Ouvir. E sempre in Brasile si è mossa Emak: attiva nei componenti e accessori per giardinaggio, agricoltura e industria ha acquisito il 70% di Lemasa. Che dire, poi, di Recordati: l'azienda farmaceutica nel 2014 ha allargato il suo perimetro salendo al 90% della Tunisina Ophalia Pharma. Ima, invece, il suo passo lo ha fatto in Germania. È poi della partita, un po' a sorpresa, lo stesso

settore hi-tech. Oggi si guarda alle possibili nozze nell'e-commerce del lusso tra Yoox e Net-A-Porter. Lo scorso esercizio, però, si sono mosse sia Reply (information technology) che la piccola Bion, attiva nei sistemi laser. I loro target? Adirittura nella patria delle tecnologie: gli Stati Uniti.

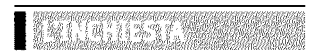
Insomma, c'è un gruppo di medie aziende che continua nella sua espansione all'estero. Nonostante la crisi. Anzi, a ben vedere la recessione che si è abbattuta sul Belpaese, e non solo, ha dato perfino un impulso. La crisi infatti, da un lato, ha chiesto il conto in termini di occupazione; ma, dall'altro, ha spinto le eccellenze a cercare più efficienze e migliorare il business. Non è raro, sfogliando le presentazioni al mercato di una mid cap, trovare dopo l'annus horribilis del 2009 una rimonta della redditività. Maggiori margini che, inutile dire, hanno agevolato lo shopping.

Già, lo shopping. L'influenza della crisi su di esso si è peraltro concretizzata in altri modi. Un esempio? Arriva da Erg. Il gruppo genovese, intuendo e prevedendo il calo di domanda di petrolio in Europa, si è «convertito» all'energia rinnovabile. Una trasformazione che, da una parte, ha portato ad incassare diversi denari con le cessioni delle raffinerie; e dall'altra, sfruttando anche i capitali raccolti, ha dato il via alle operazioni straordinarie.

Ma non è solamente il finanziamento interno o i cambiamenti di strategia. Ci sono anche altri fattori che

hanno agevolato l'M&A. Quali? È presto detto. In primis, non può dimenticarsi il crollo dei tassi di mercato. Diverse società, sfruttando il minore costo del denaro, hanno riorganizzato il debito allungandolo e riducendo gli oneri finanziari. Il che, dapprima, ha permesso di fare scendere l'eccessiva leva. E poi, sfruttando lo stesso calo dei tassi, ha legittimato la richiesta alla banca del prestito per l'acquisizione. Certo: anche nei momenti più «bui» gli istituti di credito non hanno chiuso i rubinetti a chi scommetteva sulla crescita. E però non può negarsi che l'«easy money», anch'esso conseguenza della crisi, abbia sostenuto l'M&A. Così come, seppure in maniera minore, hanno fatto le operazioni sul mercato: dalle ricapitalizzazioni all'emissione di bond. Fin qui la finanza straordinaria dell'impresa. Quale invece il ruolo di un attore di solito essenziale in queste situazioni, il private equity? Secondo i più recenti dati le operazioni di «Add on», cioè acquisizioni sostenute dai private, sono in aumento. Vale a dire l'attività dei private equity è rilevante. Seppure, come rileva Aifi, rimane inferiore a quella degli altri Paesi. In Italia, infatti, la raccolta dei fondi private è penalizzata, da una parte, dalla fiscalità; e, dall'altra, da una cultura che considera l'investimento in questi strumenti molto rischioso. Certo, il «cassettista» è un'altra cosa. E però non sostenere, con i giusti limiti, queste tipologie di operatori è limitare anche le opportunità delle aziende.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le mosse italiane

► Sul Sole 24 Ore del 28 marzo l'inchiesta sull'attivismo nelle acquisizioni all'estero da parte delle piccole e medie imprese italiane in un momento in cui i grandi gruppi italiani sono nel mirino degli investitori internazionali

