

COMMENTI & ANALISI

Salvate la leva finanziaria, aiuta la mobilità sociale

In un momento in cui anche nel nostro Paese si cominciano a strutturare importanti riassetti societari che vedono coinvolti assieme imprenditori, banche e fondi di private equity, tutti orientati (in quanto azionisti e/o finanziatori) al raggiungimento di ambiziosi obiettivi di risanamento e di profitto, il tema della partecipazione finanziaria dei lavoratori dipendenti e in particolare degli istituti e delle pratiche che prevedono il possesso non temporaneo da parte dei dipendenti di quote dell'impresa presso la quale prestano il loro contributo professionale è argomento di grande importanza. Sarebbe infatti curioso che tali operazioni, e quella su Alitalia potrebbe essere un esempio, vedessero allineati su fondamentali obiettivi aziendali tutti questi soggetti ma non chi concretamente ne consente la realizzazione, cioè il management e i lavoratori (ciascuno con il proprio ruolo, ovviamente).

Vale quindi la pena analizzare più a fondo caratteristiche e peculiarità di questo tema. Un primo aspetto è che potremmo definire questo argomento «trasversale» dal punto di vista politico-sociale. Da un lato, può essere affrontato con un'impronta sociale e quindi come un valido strumento per giungere a un effettivo coinvolgimento dei dipendenti nella vita e nei risultati delle società presso le quali prestano la loro opera. In tal senso, la partecipazione si allarga alla condivisione di politiche, strategie e tutte le fasi rilevanti dei processi decisionali all'interno dell'impresa. Il tema può tuttavia essere affrontato anche da

una prospettiva a prima vista quasi contrapposta alla prima, ma che poi risulta del tutto in linea con quella precedentemente citata. Mi riferisco alle operazioni di management buy-out (Mbo) e in generale a tutte quelle operazioni finanziarie tipiche del private equity che contemplano il coinvolgimento stabile nell'azionariato delle società di manager (cioè lavoratori dipendenti) o di classi più ampie di lavoratori, come nel caso del workers buy-out (Wbo) o dei managers employee buy-out (Mebo). Queste operazioni, quasi sempre realizzate attraverso la tecnica del leveraged

Alla fine degli anni Novanta 8,5 mln di americani erano azionisti della loro azienda

buy out, si sono sviluppate principalmente nei paesi di cultura anglosassone e in particolare negli Stati Uniti d'America. Figlie quindi di una cultura liberista e capitalista che poco sembrerebbe avere in comune con l'orientamento sociale e collettivista al quale abbiamo accennato in precedenza. Tuttavia, tale diversa «matrice culturale» non ha impedito di giungere a metodi e soluzioni pratiche molto simili. Si pensi ad esempio agli Esop statunitensi (Employee stock ownership plan), spesso finanziati tramite l'utilizzo della leva finanziaria, che alla fine degli anni 90 interessavano circa 8,5 milioni di americani, pari all'8% della forza lavoro. E veniamo al delicato tema dell'utilizzo della leva finanziaria che spesso caratterizza questo tipo di operazioni. L'utilizzo della leva, come tutte le cose, se fatto non correttamente può produrre effetti non positivi, soprattutto in

momenti economici difficili come quelli che stiamo attraversando. Il monito, ovviamente, vale per tutti: imprenditori, banche, fondi di private equity. Ma quello che qui ci preme sottolineare è che la leva finanziaria, se utilizzata intelligentemente, oltre a consentire un miglioramento dell'efficienza nella gestione e nell'utilizzo del capitale, può essere lo strumento principale a disposizione di management e dipendenti per partecipare in modo significativo all'azionariato delle società in cui lavorano.

Limitare l'utilizzo della leva finanziaria, quindi, vuol dire anche limitare la capacità di mobilità sociale di tali categorie, impedendo loro di diventare, sebbene in parte, diretti protagonisti della vita aziendale. È quindi opportuno, per chiunque, fare attenzione prima di esprimere opinioni su tali argomenti e capire bene quali possono essere le conseguenze di certi orientamenti o restrizioni e i soggetti che ne verrebbero effettivamente avvantaggiati o svantaggiati. Superati gli eventuali pregiudizi, per capire bene la dinamica di tali fenomeni e valutare come se ne possano limitare i potenziali rischi mantenendone i vantaggi in termini di mobilità sociale e di meritocratico rinnovamento della classe imprenditoriale, è quindi necessario valutarli da diverse prospettive le quali, anche se ideologicamente non condivise, possono comunque rappresentare uno spunto di riflessione importante per chi osserva con onestà e coerenza intellettuale, magari da posizioni di responsabilità, l'evolversi di tali fenomeni anche nel nostro Paese. (riproduzione riservata)

* *Presidente di Private Equity Partners*

di FABIO L. SATTIN*