

## LE OCCASIONI DA NON PERDERE

di FRANCESCO GIAVAZZI

**L**e crisi sono momenti difficili per le aziende, ma offrono anche opportunità che si manifestano raramente in tempi normali. Come è accaduto in altre recessioni, la selezione delle aziende che sopravvivranno e dei progetti per crearne di nuove sta avvenendo in questi mesi.

Nel mezzo della recessione del 2001 Diageo acquistò Seagram da Vivendi, che era in difficoltà, e con quell'acquisizione iniziò a costruire uno dei maggiori gruppi di bevande alcoliche al mondo. Dieci anni prima, nella recessione del 1991, IBM acquistò Lotus avviando il primo tentativo di integrare hardware e software. Negli stessi anni Johnson&Johnson acquistò Acuvue, un piccolo produttore di lenti a contatto: partendo da quell'acquisizione costruì una nuova piattaforma di prodotti per l'oftalmologia.

Fusioni e acquisizioni erano praticamente scomparse da un anno a questa parte perché era scomparsa la liquidità necessaria per finanziarle. Oggi stanno ricominciando, sia perché in alcuni settori è rimasta molta liquidità (l'industria farmaceutica ad esempio, dove il caso emblematico è il recente acquisto per 41 miliardi di dollari, di cui metà in contanti, di Schering-Plough da parte della Merck), sia perché fra gli investitori sta ritornando l'appetito per il rischio e molti fondi di *private equity* hanno solo il problema di come impiegare la liquidità di cui sono inondati.

Lynn Tilton, fondatrice di Patriarch Partners, un fondo di *private equity* di New York, ha recentemente acquistato Stila Cosmetics, un'azienda californiana

in origine di Estée Lauder. Un altro fondo, Hilco, ha acquistato la Polaroid dalla procedura fallimentare nella corte del Minnesota; ora vuole usare il marchio Polaroid per costruire una nuova azienda elettronica, un progetto che potrebbe salvare almeno una parte dei 6 mila posti di lavoro di Polaroid. Oracle ha acquistato Sun, una grande azienda di computer. Intel, il maggiore produttore di chip al mondo, ha fatto un'offerta per Wind River, una società di software nata accanto all'università di Berkeley.

Due riflessioni. Quelle che ho citato sono tutte operazioni di mercato: le autorità pubbliche se ne sono occupate, come è loro compito, solo per verificare eventuali violazioni alle regole della concorrenza, ma né le hanno finanziate né, soprattutto, le hanno indirizzate tramite interventi di «politica industriale». Il fatto che siano state finanziate con denari veri, anziché con le tasse dei cittadini, è la garanzia del loro successo.

Per effetto di queste operazioni alcune aziende sono scomparse, mentre ne sono nate di nuove. Ciò è possibile solo se il mercato del lavoro è sufficientemente flessibile e gli ammortizzatori sociali proteggono chi perde il lavoro, ma non eliminano l'incentivo a cercare una nuova occupazione. Rispondere alla crisi prolungando *sine die* la cassa integrazione è evidentemente la strada sbagliata perché la cassa protegge anche il posto di lavoro, non solo il lavoratore: così facendo lo illude che la sua azienda sopravvivrà alla crisi e non gli dà alcun incentivo a guardarsi intorno per cercare una nuova occupazione. Un altro buon motivo per sostituire la cassa con un moder-

no sistema di sussidi di disoccupazione.