

La mano visibile

ALESSANDRO DE NICOLA



L'EMERGENZA È PASSATA LIBERIAMO I MERCATI DALLA MORSA DEL GOLDEN POWER

E se insieme al Green Pass allentassimo anche la morsa del golden power? Sebbene i dati siano finalmente confortanti, non è ancora possibile avere certezze su quale sarà l'evoluzione della pandemia. Tuttavia, proprio perché abbiamo imparato a convivere con l'emergenza e a cercare di adattarci a seconda delle circostanze, alcune misure sono state allentate e molti Paesi, con uno slancio da alcuni giudicato eccessivo, stanno eliminando progressivamente le restrizioni.

L'equivalente dell'ormai famoso passepartout personale è in campo economico l'istituto del golden power che sottopone all'approvazione governativa un numero molto consistente di operazioni societarie. Ricapitoliamo. Lo Stato italiano ha sempre avuto la tentazione di interferire con i liberi flussi del denaro e, senza risalire alla notte dei tempi, possiamo far partire la nostra ricostruzione dal 1994, quando si introdusse la golden share, una clausola statutaria che dava alcuni poteri di veto al governo. Tuttavia, per 18 anni Commissione e Corte di Giustizia Europea hanno sanzionato tutti i provvedimenti italiani emanati in merito in quanto lasciavano un potere discrezionale troppo ampio all'esecutivo, impedivano la libertà di circolazione dei capitali e alteravano la concorrenza. Finalmente, nel 2012 il governo Monti circoscrisse i poteri speciali (diritto di veto, obbligo di modifiche ad operazioni societarie) che riguardavano tutti i settori protetti con lo scopo di tutelare le attività strategiche nel settore della sicurezza nazionale e della difesa. Da quel momento non ci si è più fermati. Nel 2017 sono andate sotto scrutinio le acquisizioni da Paesi extra UE in settori come energia, telecomunicazioni, robotica, intelligenza artificiale e tra luglio e settembre 2019 la rete 5G è entrata nei cosiddetti asset strategici. Dall'aprile del 2020, complice il coronavirus, qualsiasi acquisizione (o semplice superamento di date percentuali nel capitale azionario),

anche proveniente da Paesi Ue, può essere bloccata o modificata se riguarda banche, assicurazioni, acqua, sanità, comparto agroalimentare e persino Pmi "strategiche". Un grande difetto è la discrezionalità dell'applicazione dei poteri statali: mancando direttive precise, si generano incertezza e costi di transazione aggiuntivi per gli operatori economici.

L'Unione europea, d'altro canto, aveva sì emanato nel marzo del 2019 un regolamento che consentiva agli Stati

membri di adottare misure a protezione delle imprese nazionali, ma solo per motivi di sicurezza nazionale e di ordine pubblico. La giustificazione di questa epidemia di regimi autorizzativi è stata la seguente: i crolli in Borsa delle principali società italiane verificatisi nei primi drammatici mesi della diffusione del virus hanno fatto sì che il loro prezzo di mercato non ne riflettesse il valore intrinseco. Se in poche settimane Eni o Generali dimezzano la loro quotazione - si ragionava - ovviamente giocano elementi psicologici o qualche manina ribassista che le sta deprezzando. Le nostre aziende avrebbero potuto diventare facili prede di speculatori stranieri (extracomunitari o europei) che le avrebbero potute acquistare per un boccon di pane attraverso un'offerta pubblica ostile a un prezzo superiore a quello di Borsa ma pur sempre molto conveniente e lontano, appunto, dal "vero" valore d'impresa. Simile fatal destino sarebbe toccato anche alle imprese non quotate, soffocate dalle difficoltà economiche dovute alla pandemia. Ergo, era necessario che intervenisse il governo ed estendesse i suoi già ampi poteri di veto, dichiarando peraltro che si trattava di misure "provvisorie", sebbene regolarmente prorogate. Il ragionamento era fallace pure allora. Nessuno si fece avanti per portare a termine operazioni predatorie e le uniche grandi acquisizioni sono avvenute nel mondo bancario quando il mercato si era già ripreso. E, per colmo di ironia, il governo, sommerso

di notifiche, ha esercitato i suoi poteri rarissimamente.

Oggi però, con un Pil cresciuto del 6,5% nel 2021 e dato in ulteriore aumento del 4,1% quest'anno, nessuno può più sostenere che siamo nello stesso stato di emergenza economica del primo semestre 2020. Lunedì 16 marzo 2020 l'indice Ftse Mib toccò quota 14.980, il 5 gennaio scorso è salito a 28.162, quasi il doppio. E se ora ha perso qualche punto, pur mantenendosi poco sotto i 27.000, è colpa dei carri armati russi e del gas alle stelle.

In altre parole, niente, se non la sicurezza nazionale (nessuno vuole vendere Leonardo o Telecom a Putin o Kim Jong-Un) giustifica la permanenza di un golden power così pervasivo. Si può tutt'al più ragionare su misure restrittive nei confronti di chi beneficia di aiuti di Stato, dacché costoro violano la parità concorrenziale (e i nuovi trattati commerciali stipulati dalla Ue cominciano ad affrontare il problema), ma questo è tutto.

Orbene, nel decreto Milleproroghe del 30 dicembre 2021, quatta-quatta è passata l'estensione dei poteri di intervento fino al 31 dicembre 2022.

È una proroga dannosa perché blocca il mercato dei capitali, la cui libertà era ciò che voleva preservare la legge Draghi del 1998 che diede vita al Tuf.

Il 31 Marzo dovrebbe finire lo stato di emergenza: per festeggiare adeguatamente il ritorno alla normalità il Leviatano si tolga di torno, il mercato dei capitali non ha bisogno della mascherina.