

L'opinione

ALESSANDRO DE NICOLA

## L'INSANA TENTAZIONE DEL GOLDEN POWER

In queste giornate di grande costernazione, alle paure per la salute si sono aggiunte quelle per la situazione economica. Come spesso capita, il timore, che talvolta tende a colorarsi di paranoia, può far adottare decisioni con conseguenze non intenzionali e contrarie agli scopi iniziali. Prendiamo il gran parlare che si fa in questi giorni anche nelle commissioni parlamentari di estendere l'utilizzo del Golden power per proteggere le aziende strategiche da scalate ostili. Il ragionamento è il seguente: i crolli in Borsa delle principali società italiane non riflettono il loro valore intrinseco; in poche settimane Eni o Generali non possono dimezzare il prezzo, il che significa che giocano elementi psicologici se non qualche manina ribassista che le sta deprezzando. Le nostre aziende potrebbero diventare facili prede di speculatori stranieri extracomunitari che se le comprerebbero per un boccon di pane attraverso un'offerta pubblica ostile a un prezzo superiore a quello di Borsa ma pur sempre molto conveniente e che non rifletterebbe, appunto, il "vero" valore d'impresa. Ergo è necessario che intervenga il governo ed estenda i suoi poteri di veto già previsti dalla cosiddetta legge del Golden power del 2012, successivamente modificata varie volte. La norma prevede l'esercizio di poteri speciali nei confronti di «tutte le società che svolgono attività di rilevanza strategica». In caso di «minaccia di grave pregiudizio» il governo può opporsi all'acquisto di partecipazioni o all'adozione di delibere societarie oppure imporre specifiche condizioni o prescrizioni. Gli ambiti in cui si esercita tale potere sono la difesa e la sicurezza nazionale, la tecnologia 5G, energia, trasporti, comunicazioni, con particolare attenzione al funzionamento di reti ed impianti relativi. La proposta è quella di estendere a banche ed

assicurazioni la qualifica di strategicità in modo da poter correre in loro soccorso nel caso di assalitori non graditi (al governo).

Questo allargamento non ha molto senso per vari motivi. Il primo è empirico: l'azionariato delle grandi società italiane vede sempre la presenza di un azionista o un gruppo di azionisti di riferimento: lo Stato in Enel, Eni, Leonardo, Terna eccetera; le Fondazioni bancarie in alcune banche; Mediobanca, Del Vecchio, Caltagirone, Benetton in Generali; Benetton in Atlantia e così via. Non risulta però che nessuno di questi abbia recentemente venduto parte delle loro quote. Orbene, chi ha alienato le azioni è stato qualcun altro e in queste grandi società i maggiori azionisti di minoranza sono i fondi stranieri: per dire, Telecom si è indebolita dopo che il fondo Elliott è sceso sotto il 7% del capitale. Insomma, i forestieri si sbarazzano delle partecipazioni nelle società italiane e noi dovremmo difenderci da loro? Suona contraddittorio. Inoltre, in questo periodo di grandi turbolenze in nessun mercato azionario, anche quelli più abituati ai takeover ostili, si è verificato qualche tentativo di approfittare delle basse valutazioni. Il primo motivo è che "cash is king": quando il presente è cupo e il futuro incerto la liquidità è il bene più prezioso. In secondo luogo, nessuno ci dice che il fondo del barile sia stato toccato: non sappiamo quanto la crisi durerà né quanto sarà profonda e chi

scommettesse ora giocherebbe alla roulette. D'altronde, gli attuali azionisti di controllo, che sono provvisti di notevoli risorse finanziarie, non sembra si siano precipitati né a rafforzare le loro posizioni all'interno delle aziende quotate né a costruirsi nuove, segno che, pur essendo degli insider, non sono sicuri che ci siano tutte queste occasioni a prezzo di saldo. Peraltro, le Opa sono salutari, poiché allocano l'impresa a chi la valuta di più e pensa di poterla gestire meglio dell'attuale gruppo di comando. Se quest'ultimo non è d'accordo, può sempre reagire: basta vedere la reazione dei soci sindacati di Ubi alle offerte di Intesa, tacciate di non apprezzare in modo equo il valore intrinseco della ex Popolare bergamasca. Più si chiude il mercato più si tolgono opportunità di crescita e di stimolo per il management, a meno che non entrino in gioco ragioni di sicurezza nazionale (nessuno vuole Assad o Kim Jong-Un proprietari di alcunché o Leonardo in mano a russi o cinesi). Si può anche ragionare su misure restrittive nei confronti di chi beneficia di aiuti di Stato, dacché costoro violano la parità concorrenziale, ma questo è tutto. Infine, andiamoci piano a rendere troppe aziende "strategiche". Strategico è chi il governo del momento, a sua discrezione, decide sia (basta vedere il recente caos su chi può rimanere aperto e chi chiudere secondo i codici Ateco), ritagliandosi una fetta spropositata di potere e pressione nei confronti dell'impresa privata. "Ego te baptizo piscem": con questa formula i vescovi medievali trasformavano la carne in pesce per consentire ai fedeli di rispettare i precetti e non rimanere a digiuno il venerdì. Ecco, non abbiamo così tanta fede nel politico di turno da consentirgli di battezzare strategico quel che gli pare.

L'opinione

66

L'allargamento a banche e assicurazioni della "strategicità" non ha senso. Ed è potenzialmente pericoloso

© RIPRODUZIONE RISERVATA