

La reciprocità dirigista del modello italiano

di Renato Brunetta e Antonio Preto

Il dibattito seguito in Italia ed Europa alla fusione di Gaz de France con Suez, in funzione anti-Enel, ha finalmente posto all'attenzione di tutti una verità banale: in un mercato europeo molto asimmetrico, un'acquisizione o una fusione transfrontaliera non riescono se la società bersaglio e/o i decisori nazionali (governo, autorità di supervisione) sono contrari. Quello di Suez è solo l'ultimo esempio di una lunga serie. Non vi è di che stupirsi, dunque: la storia dei sistemi economici è profondamente diversa da Paese a Paese, per tipologia strutturale del capitalismo, ruolo dello Stato e del mercato. Ma un tale vestito di Arlecchino non va demonizzato: occorre prendere atto che esiste, ha una sua consistenza strutturale e, per riformarlo, occorre agire di conseguenza. D'altra parte, i Trattati europei, la regolazione che li ha attuati, la Corte di giustizia con le sue sentenze hanno progressivamente tolto le barriere tra i mercati nazionali, senza peraltro riuscire a omologare, almeno sino ad ora, sistemi economici e regole nazionali ruolo del pubblico e del privato. Le asimmetrie sono ancora tutte lì, perchè ognuno continua ad agire come vuole, e le scelte politiche, sempre in nome del supremo interesse nazionale, assecondano le diversità invece di puntare alla convergenza. Questa è l'Unione europea oggi. Con buona pace delle anime belle.

In questo contesto, si discute, ora, sull'utilità di introdurre (o rafforzare) la reciprocità nell'ambito del recepimento della direttiva Opa. Un dibattito completamente errato, oltre che inutile, perchè la reciprocità nel nostro ordinamento è già prevista da oltre quindici anni. L'articolo 25 comma 2 della legge italiana antitrust (Legge 287/90) consente infatti, al Presidente del Consiglio dei ministri, su delibera del Consiglio dei ministri e proposta del ministro delle Attività produttive, nei casi di concentrazioni (fusioni o acquisizioni), alle quali partecipano enti o imprese di Stati che non tutelano l'indipendenza degli enti o delle imprese con norme di effetto equivalente a quello italiano, o applicano disposizioni discriminatorie o impongono clausole aventi effetti analoghi nei confronti di acquisizioni da parte di imprese o enti italiani, di vietare l'operazione per ragioni essenziali di economia nazionale.

Tra l'altro la reciprocità "italiana" è più dirigista di quella prevista dalla direttiva Opa, la quale si limita a consentire agli Stati membri di dare la possibilità alle società contendibili che hanno sede sul proprio territorio, di difendersi, se i loro azionisti lo vogliono, da un'Opa ostile da parte di una società che contendibile non è.

L'articolo 12 della direttiva Opa in vigore consente:

- a) alle società di derogare alla neutralizzazione delle misure difensive;
- b) alle società contendibili, che debbano far fronte ad un'Opa ostile da parte di una società che contendibile non è, di mettere in alto misure difensive; la "passivity rule" viene meno e con essa anche la neutralizzazione delle protezioni che normalmente dovrebbe scattare in caso di Opa. Così la reciprocità diventa virtuosa, perchè spinge chi vuole espandersi, ad essere, a sua volta, contendibile.

In questi giorni vi è anche chi rimpiange la proposta di direttiva Opa bocciata dal parlamento europeo nel 2001. Niente di più errato. Con la legge Draghi in vigore, le nostre società quotate sarebbero state esposte più delle altre ai raider stranieri, senza avere la possibilità di controbattere ad armi pari. Quel testo, infatti, si limitava a prevedere la "passivity rule"

(decisione sull'Opa da parte degli azionisti, divieto di azioni contrarie da parte degli amministratori), mentre lasciava intatte tutte le altre misure difensive, dall'Opa che gli Stati membri consentono alle società quotate: voti limitati, voti multipli, patti di sindacato, azioni con diritti speciali..., e non creava il mercato interno del controllo societario (level playing field). Con la direttiva bocciata, l'Italia non avrebbe più potuto introdurre misure più restrittive, perché lo vieta la Corte di giustizia. La Commissione europea nell'ottobre 2002 adottò una nuova proposta di direttiva che integrava gran parte delle richieste del Parlamento: alla "passivity rules" aggiungeva la neutralizzazione di talune misure difensive pre bid (break through rule). Il Parlamento fu subito d'accordo con la proposta, ma chiese di rafforzarne ulteriormente l'effetto liberalizzatore, estendendo la neutralizzazione anche ai voti multipli. La cosa sembrava, comunque, destinata a concludersi con un ennesimo fallimento, a cause di egoismi e miopie nazionali di provenienza nordica (tedeschi, olandesi, svedesi), senonché il Portogallo tirò fuori dal cilindro una proposta di compromesso che analogamente all'ordinamento italiano, prevedeva la reciprocità. Consiglio e Parlamento europeo, quasi per miracolo, l'approvarono in una sola lettura nel dicembre 2003 (sotto presidenza italiana).

Come abbiamo visto, dunque, gli strumenti per la reciprocità e la difesa dell'interesse nazionale già ci sono: l'articolo 25 della legge antitrust e la buona direttiva europea (a questo proposito perché non è stata ancora recepita nel nostro ordinamento, come da noi più volte invocato?). Quello che manca non è, dunque, lo strumento giuridico di ritorsione, ma la decisione su quale modello seguire, per difendere l'interesse nazionale. Per questo la scena europea ci offre vane opzioni:

- a) Il modello francese, colbertista e cartesiano: si identificano gli interessi nazionali, i campioni e i settori da difendere, e si applicano tutte le deroghe consentite dalla direttiva e dal Trattato;
- b) il modello tedesco della Mitbestimmung tra capitale e lavoro e forte chiusura agli investimenti diretti esteri;
- c) il modello scandinavo più subdolo con voti multipli e capitalismo familiare blindato;
- e) il modello olandese, conquistatore all'esterno, ma blindatissimo all'interno;
- f) il modello spagnolo: Paese aperto ma che nel contempo promuove la creazione di campioni nazionali efficienti in settori chiave dell'economia: banche e servizi finanziari (Bova e Santander), telecomunicazioni (Telefonica) trasporto aereo (Iberia), energia (Gas Natural+Endesa). Perché, allora, non avviare, un serio dibattito parlamentare straordinario. ma non emergenziale, né revanchista su quale sia il modello giusto per l'Italia, e identificare, se ne siamo capaci, quali siano i nostri interessi nazionali in chiave europea? Smettendola, una volta per tutte, di farci del male?

Opa europea: le possibili scelte nazionali

La nuova direttiva europea sull'Opa attribuisce ai paesi membri la facoltà di non applicare la "passivity rule", connessa ai doveri di astensione dell'organo amministrativo della società bersaglio (prevista all'articolo 9) e la neutralizzazione automatica delle misure difensive (articolo 11) della società sotto attacco

L'articolo 12 della direttiva stabilisce infatti il regime opzionale e consente il principio di reciprocità

Nella Ue sembra destinato a prevalere un orientamento a larga maggioranza contrario all'applicazione della cosiddetta "breakthrough rule" (articolo 11). Inoltre c'è un blocco di paesi (Belgio, Olanda e Germania) che appare contrario anche alla "passivity rule" La tendenza generale dei nostri partner, dunque, non va in direzione di una maggiore permissività all'Opa ostile.