

«I poteri del golden power? Per un'equa competizione Fondo Ue per gli aiuti di Stato»

Zoppini: i paletti ai cinesi in Pirelli distinguono soci stabili e finanziari

L'intervista

di **Francesco Bertolino**

Rilocalizzazione delle imprese, golden power e aiuti di Stato. «Tutto si tiene nel sistema del nuovo capitalismo, dove le grandi multinazionali si costruiscono sulla proprietà dei beni immateriali e i governi si contendono i loro investimenti sul territorio a suon di incentivi», spiega **Andrea Zoppini**, avvocato e professore. Il giurista è ascoltato consulente in quelle operazioni che si pongono a cavallo fra il diritto, la finanza e la geopolitica: la battaglia per l'elezione del cda di Enel, l'applicazione del golden power a Pirelli, le trattative per la vendita della rete Tim a Kkr.

Ci sarà un prima e un dopo Pirelli nella storia del golden power?

«Dopo il provvedimento che ha riguardato la direzione e coordinamento di Telecom da parte di Vivendi, il caso Pirelli è una novità dal punto di vista tecnico, perché per la prima volta si sono presi provvedimenti in una situazione già consolidata: ChemChina era già socio da anni, ma il rinnovo e la modifica dei patti sociali ha consentito al governo di sindacarne il ruolo».

Il socio di maggioranza relativa è stato privato del potere di designare l'ad. Non si rischia di scoraggiare gli investimenti dall'estero?

«Il nostro ordinamento conosce le azioni a voto maggiorato e quindi la scissione fra peso azionario e influenza industriale non è un'anomalia. E proprio questo era lo spirito originario degli accordi assunti su Pirelli dal socio cinese, che nel frattempo era mutato. È del resto ormai diffusa

a livello globale la distinzione fra soci stabili, imprenditori, e investitori finanziari non interessati alla gestione. Il nuovo capitalismo torna così al vecchio adagio: le azioni si pesano e non si contano».

A breve il governo potrebbe trovarsi a sindacare l'acquisto della rete Tim da parte del fondo americano Kkr. La collocazione geopolitica dell'Italia porterà a un diverso apprezzamento dell'interesse nazionale?

«Quando la stessa ChemChina ha impugnato il veto del governo Draghi all'acquisto di Verisem, il Consiglio di Stato ha chiarito che la tutela della sicurezza dello Stato va letta in una dimensione internazionale. Le dinamiche geopolitiche orientano quindi l'adozione del golden power, come dimostra il fatto che sia stato sinora esercitato soltanto nei confronti di imprese cinesi o russe».

Con State Grid, i cinesi sono soci anche di Cdp Reti, azionista di Snam, Italgas e Terna. Il caso Pirelli è il preludio a un altro intervento?

«La questione si porrà eventualmente quando in autunno scadrà il patto parasociale e si decideranno le condizioni del rinnovo».

Stiamo entrando in un'era di nuovo protezionismo?

«Il golden power può essere letto in un'accezione protezionistica e quindi ritenuto un eccesso di dirigismo. Oppure, con un'interpretazione più realistica, come uno strumento per garantire un'equa competizione in Europa che, ricordo, ha una disciplina sugli aiuti di Stato senza eguali in Cina e Stati Uniti».

Cosa intende?

«La globalizzazione ha portato a concorrere sullo stesso mercato imprese molto diverse fra loro, soprattutto per

qualità degli azionisti. Non a caso, l'Unione europea ha esteso il sindacato sugli aiuti di Stato alle imprese extra-Ue in modo da evitare una concorrenza sleale da parte di aziende pubbliche sussidiate da governi stranieri».

L'osservazione vale anche per gli aiuti dell'Inflation Reduction Act americano?

«Al di là del nome, l'Ira non è destinato a ridurre l'inflazione ma a incentivare in maniera significativa le imprese presenti sul suolo americano. La sostenibilità ambientale e le politiche Esg sono un formidabile grimaldello per operare una redistribuzione selettiva delle risorse pubbliche fra le aziende. È una deriva del nuovo capitalismo, dove il mercato è sempre più orientato al breve periodo e lascia allo Stato il compito di investire sul lungo termine. L'Ue non può restare a guardare».

Cosa dovrebbe fare?

«L'ideale sarebbe un fondo europeo per redistribuire gli aiuti di Stato. La sua negoziazione potrebbe però richiedere tempi lunghi, incompatibili con l'incalzante concorrenza globale. L'alternativa è dare più spazio di intervento ai governi nazionali».

Non si corre così il pericolo di frammentare l'Ue in base allo spazio fiscale di cui dispongono i Paesi?

«In Europa le multinazionali si contano ormai sulle dita di una mano: piuttosto dell'inerzia, allora, è meglio consentire ai governi un più ampio ricorso agli aiuti di Stato. Deglobalizzazione, tecnologia e finanza impongono di ripensare il modello di riferimento. E anche il mercato di riferimento per la disciplina Antitrust europea».

In che senso?

«Le regole Ue hanno assicurato una concorrenza supe-



riore agli Stati Uniti, garantendo per esempio i migliori prezzi ai consumatori nel settore delle telecomunicazioni. Talvolta, però, le politiche antitrust hanno funzionato anche troppo bene, riducendo i profitti al punto tale da intaccare la capacità di investimento e innovazione delle imprese. Troppa tutela della concorrenza rischia paradossalmente per produrre nel lungo termine il risultato opposto, favorendo la concentrazione del mercato nelle mani di aziende extraeuropee».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

06605



La presenza cinese in Cdp Reti? In autunno scadranno i patti fra gli azionisti, l'intervento del governo dipenderà dalle condizioni di rinnovo