

Autostrade-Abertis: Non passi lo straniero

di Carlo Stagnaro

Il consiglio d'amministrazione di Autostrade, riunitosi il 13 dicembre, ha deciso di bloccare la fusione col gruppo spagnolo Abertis "per impossibilità di procedere". Abortisce così – sebbene entrambe le società si dicano intenzionate a mantenere aperto un canale negoziale – un'operazione che avrebbe portato alla nascita di un colosso mondiale del settore, con 6 miliardi di ricavi annui, 6713 chilometri di rete autostradale in sedici paesi, e ventimila dipendenti. La Nuova Abertis avrebbe avuto sede legale a Barcellona, ufficialmente in virtù delle condizioni fiscali favorevoli; l'azionariato avrebbe visto al primo posto la famiglia Benetton, col 24,9 per cento. Dei 15 miliardi di euro di investimenti programmati, 11 sarebbero stati destinati all'Italia.

La fusione viene annunciata il 23 aprile 2006, a urne elettorali ancora calde. La scelta della tempistica scatena reazioni negative da parte della maggior parte degli esponenti politici, e in particolare da parte dei leader del centrosinistra, infastiditi dalla determinazione delle due compagnie a perseguire l'operazione in un momento politicamente confuso, caratterizzato dall'assenza dalla scena di un governo con pieni poteri. Tra i primi a esprimere critiche, il futuro vicepremier Francesco Rutelli ed

Enrico Letta (pure considerato non ostile all'operazione), che in un'intervista alla Stampa del 2 maggio invita gli imprenditori italiani a farsi sotto, garantendo l'attenzione del governo. Ironicamente, tra i papabili candidati a un *takeover* di Autostrade si fanno i nomi di alcuni costruttori: in seguito, proprio la presenza di un costruttore nell'azionariato di Abertis sarà invocata come un elemento ostativo alla fusione. Il premier *in pectore* Romano Prodi esprime inizialmente dubbi molto pesanti, per poi ripiegare su una posizione più defilata. Autostrade non incassa neppure la solidarietà dell'opposizione: in particolare, i deputati Maurizio Lupi (Forza Italia) e Maurizio Gasparri (Alleanza Nazionale) assumono la prima iniziativa parlamentare contro la fusione, anche se a matrimonio disdetto lo stesso Lupi criticherà il comportamento dell'esecutivo. Solo voci isolate difendono il diritto di Autostrade e Abertis di seguire il loro progetto, nella misura in cui questo non impedisce il rispetto degli impegni imposti dalla concessione.

Il 17 maggio il governo giura, e il neoministro delle Infrastrutture Antonio Di Pietro inizia subito a ringhiare (le prime bordate arrivano appena dodici giorni dopo il giuramento, il 29 maggio), assumendo il ruolo del "poliziotto

cattivo”, del più strenuo avversario della fusione. Il 23 maggio arrivano le dimissioni dell'amministratore delegato Vito Gamberale, che pur avendo votato favorevolmente alla fusione nel Cda del 23 aprile esterna tutti i suoi dubbi prima ancora di rimettere il mandato, che verrà affidato al direttore generale Giovanni Castellucci. Alcuni ritengono che, dietro le proteste di Gamberale, stia una trattativa con Prodi per ottenere la guida di una grande società pubblica.

Nonostante il clima burrascoso, le trattative tra Autostrade e il governo sembrano proseguire finché, a sorpresa, il 4 agosto Di Pietro e il ministro dell'Economia Tommaso Padoa Schioppa (altro avversario della fusione) negano l'autorizzazione alla fusione. Tra le ragioni del *niet* viene indicata la partecipazione di Acs, una compagnia costruttrice, tra gli azionisti di Abertis. I due ministri si riferiscono a una vecchia norma, considerata transitoria, promulgata ai tempi della privatizzazione e immaginata per tenere fuori dalla partita, tra gli altri, la Fiat e le società partecipate da Ifi-Ifil (la norma bandiva anche le industrie automobilistiche). La decisione provoca un'alzata di scudi a Bruxelles, col ministro delle Politiche europee Emma Bonino schierata dalla parte della Commissione, che reclama la competenza sulle fusioni di dimensione europea. Il 22 settembre il commissario alla Concorrenza, Neelie Kroes, approva infatti la fusione, minacciando l'apertura di una procedura di infrazione. Il governo risponde rimuovendo il divieto – peraltro contraddetto dalla presenza di costruttori in altre società gestrici di alcune tratte autostradali – ma avvia una revisione dei meccanismi e delle regole del funzionamento delle conces-

sioni, compresa la determinazione delle tariffe, che si configura come un ostacolo sostanziale alla fusione. Non solo, infatti, introduce elementi di aleatorietà nella determinazione del livello delle tariffe, ma muta il quadro entro cui era stato inizialmente raggiunto l'accordo sul concambio (uno a uno, con un dividendo straordinario per i soci di Autostrade).

Il 16 ottobre, in visita a Madrid, Prodi incontra il premier Zapatero, a cui garantisce la massima collaborazione e con cui anzi loda l'operazione. Contemporaneamente, però, da Roma Di Pietro alza il tono della polemica, rivendicando il diritto ad autorizzare (o no) l'operazione. La situazione è paradossale: siamo di fronte a uno scontro politico, con un ministro che contraddice il capo del governo? Oppure stiamo assistendo a un gioco delle parti, nel quale Prodi gioca il ruolo del poliziotto buono? Ad accreditare la seconda tesi è il sospetto di alcuni osservatori che garantiscono come Prodi abbia dichiarato guerra ai Benetton sia per non essere stato informato della fusione, sia per il loro sostegno a Marco Tronchetti Provera che, nella partita per il riassetto di Telecom, avrebbe commesso lo stesso errore. Le due cose si incrociano anche perché alcuni ritengono che, bloccando la fusione, Prodi voglia impedire che i Benetton investano i proventi del dividendo straordinario per rafforzare la loro posizione in Olimpia.

Il 18 ottobre la Kroes apre la procedura contro l'Italia per la violazione delle norme comunitarie sui poteri autorizzativi delle fusioni. Un mese dopo, il titolare del Mercato interno Charlie McCreevy aprirà una seconda procedura di infrazione, questa volta non puntuale

ma relativa alla presunta violazione della libera circolazione dei capitali, e quindi legata all'assetto normativo che il governo ha voluto dare al settore autostradale. Intanto Autostrade e Abertis ricorrono al Tar che, a dicembre, darà ragione al governo. L'8 dicembre l'Anas – passata nel frattempo da Vincenzo Pozzi a Pietro Ciucci – farà causa ad Autostrade per i mancati investimenti.

Proprio la questione degli investimenti è una freccia importante nella faretra di Di Pietro. Si tratta però di una freccia spuntata per almeno quattro ragioni. In primo luogo, i ritardi negli investimenti sono dovuti principalmente a ostacoli procedurali o autorizzativi, come dichiarò lo stesso Pozzi il 10 maggio. Secondo, il governo dovrebbe provare che la fusione riduce la capacità di investire, tesi negata dagli interessati. Terzo, prima dell'annuncio del matrimonio l'Anas prima non ha mai sollevato il problema, che dunque appare pretestuoso. Quarto, Autostrade non ha interesse a centellinare gli investimenti, perché gli azionisti chiederebbero conto della liquidità non spesa.

La questione di fondo, comunque, è un'altra: quali sono le implicazioni giuridiche di un'operazione finanziaria compiuta da un'azienda quotata in borsa, quando il suo bene principale deriva da una concessione pubblica? La tesi adottata dal governo è che un mutamento negli assetti proprietari implichi un diritto a rivedere la concessione o addirittura un suo decadimento. La tesi opposta, apparentemente condivisa dalla Commissione europea (che però non si è ancora pronunciata ufficialmente) è che la dinamica di una fusione è simile a quanto avviene con un'eredità: diritti e obbli-

ghi si spostano in capo al beneficiario. Tanto più che la persona giuridica del concessionario, cioè Autostrade, non cambia: semplicemente, da società autonoma diventa la sussidiaria di una *holding* più grande.

La concessione è riguarda manufatti di proprietà dello Stato, la cui gestione viene affidata a un soggetto privato. Da un certo punto di vista, quindi, le società che operano in questo *business* non hanno in mano altro che una "promessa" di profitti futuri. Dice un esperto di servizi pubblici: «si tratta di un investimento conservativo ma con un margine di aleatorietà, legato al fatto che il governo si può muovere, come ha fatto in questo caso, in maniera molto disinvolta. Questo non significa che sia sbagliato consentire lo sbarco in borsa dei concessionari: in fondo gli investitori sono consapevoli del rischio, e poi nessuna concessione è mai stata revocata, quindi ci si attende un comportamento leale da parte dell'esecutivo».

La rinuncia dei due gruppi – praticamente dovuta, visto l'allungarsi indefinito dei tempi – chiude la vicenda ma non le sue conseguenze. Le procedure di infrazione restano aperte, e su questo fronte il governo sarà chiamato a rispondere delle sue decisioni. L'Aiscat, l'associazione dei gestori autostradali, ha preso una dura posizione contro la riforma delle concessioni voluta da Di Pietro, e ha lanciato una battaglia sia politica che legale. Più di tutto, però, questo incidente causa conseguenze fortemente negative sulla credibilità del sistema paese. Il messaggio che passa, e che conferma quello già ampiamente lanciato in occasione alla vicenda Telecom, è che in Italia non c'è libertà economica al di fuori dei voleri del sovrano.

Il *Financial Times*, nella rubrica Lex del 13 dicembre, scrive: «è improbabile che questa vicenda incoraggi maggiori investimenti nelle infrastrutture da parte di compagnie italiane. L'incertezza sul futuro di Autostrade probabilmente si trascinerà per mesi e lo scenario peggiore – cioè la perdita della concessione, in assenza di un accordo – è funesto. Dopo tutto, la perdita della sua fonte di reddito impedirebbe ad Autostrade di intraprendere nuovi progetti. Anche assumendo che i nuovi termini si dimostrino relativamente favorevoli, devono esserci dubbi sulla possibilità per Autostrade di vincere nuovi appalti pubblici. Le autorità italiane hanno scongiurato un *takeover* straniero, ma a quale costo?».

Carlo Stagnaro è direttore del dipartimento "Ecologia di mercato" dell'Istituto Bruno Leoni.