

Francesco Renda  
Roberto Ricciuti



# ■ Tra economia e politica

L'internazionalizzazione di  
Finmeccanica, Eni ed Enel

STUDI E SAGGI

- 94 -



FRANCESCO RENDA

ROBERTO RICCIUTI

Tra economia e politica.  
L'internazionalizzazione di  
Finmeccanica, Eni ed Enel

FIRENZE UNIVERSITY PRESS

2010

Tra economia e politica. L'internazionalizzazione  
di Finmeccanica, Eni ed Enel / Francesco Renda e  
Roberto Ricciuti. – Firenze :  
Firenze University Press, 2010.  
(Studi e saggi ; 94)

<http://digital.casalini.it/9788864531762>

ISBN 978-88-6453-169-4 (print)

ISBN 978-88-6453-176-2 (online)

Progetto grafico di Alberto Pizarro Fernández

© 2010 Firenze University Press

Università degli Studi di Firenze  
Firenze University Press  
Borgo Albizi, 28, 50122 Firenze, Italy  
<http://www.fupress.com/>

*Printed in Italy*

## SOMMARIO

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO 1	
Finmeccanica	5
1. Finmeccanica	5
2. L'internazionalizzazione	13
3. Le prospettive future del gruppo Finmeccanica	34
CAPITOLO 2	
ENI	41
1. Eni	41
2. Eni-Gazprom, una nuova visione dei rapporti italo-russi	47
3. Il ruolo libico all'interno dell'intesa Eni-Gazprom	69
4. L'Italia come "hub" europeo del gas	71
CAPITOLO 3	
EDEL	77
1. Enel	77
2. Attività e presenza internazionale	81
3. L'acquisizione di Endesa	91
4. Le altre imprese energetiche spagnole	101
5. Le prospettive future di Enel	106
CONCLUSIONI	111
BIBLIOGRAFIA	117
INDICE DEI NOMI	119



## INTRODUZIONE

L'Italia è un paese caratterizzato dalla relativa scarsità di grandi imprese multinazionali e dominato, nella sua struttura produttiva, da un'ossatura formata dalle piccole e medie imprese. Un modello di sviluppo di questo tipo rappresenta un forte condizionamento a livello internazionale data la limitata possibilità di riuscire ad essere competitivo nei settori di attività dove queste maggiormente si concentrano. Una grande impresa multinazionale riesce invece in primo luogo, grazie alla sua dimensione transnazionale, a mobilitare risorse tali da sfruttare i vantaggi di tipo ambientale che si presentano nelle varie parti del mondo, una caratteristica che le consente di concludere il ciclo produttivo in maniera più efficiente rispetto ad un'impresa che non ha la stessa possibilità.

Il tratto sovranazionale di questo tipo di azienda non giustifica però da solo il vantaggio derivante dal possedere un'economia con una larga presenza di grandi imprese multinazionali, questo è fornito anche dal loro considerevole livello di giro d'affari. La maggiore dimensione del fatturato, consentendo di sfruttare a pieno le economie di scala, contribuisce in misura significativa alla maggiore efficienza aziendale. Barba Navaretti e Venables (2006) hanno dimostrato che le imprese multinazionali sono generalmente più grandi ed efficienti di quelle che non dispongono di filiali estere, che queste ultime sono più grandi e più produttive della media delle società del paese dove operano e che anche le attività in patria di queste rispondono a questa tendenza. In definitiva, un'economia fondata sulla presenza di un maggior numero di multinazionali risulterebbe avvantaggiata sul lato dell'efficienza e della produttività.

In base al più recente censimento annuale effettuato da Mediobanca (2009) sulle principali società italiane, ed alle similari indagini delle riviste internazionali *Financial Times* e *Fortune*, per fatturato nel 2009, le più grandi multinazionali non finanziarie del nostro paese sono nell'ordine Eni, Enel, Fiat, Telecom Italia e Finmeccanica. Prendendo però come parametro la capitalizzazione di Borsa raggiunta nel corso del 2009, si evince come le principali realtà aziendali italiane siano di dimensione ridotta rispetto alle imprese degli altri paesi, tanto che solo nove di queste sono presenti nei maggiori cinquecento titoli mondiali (*Financial Times*, 2010), e tra quelle citate Eni al 53° posto, Enel al 122°, Telecom Italia al 296° e FIAT addirittura fuori dalla classifica. Nella stessa classifica le società



statunitensi sono 163, un rapporto molto distante da quello esistente tra le dimensioni relative delle due economie. Se assumessimo come punto di riferimento il rapporto tra multinazionali americane e dimensione del PIL statunitense, il divario con la situazione italiana apparirebbe ancora più significativo, le imprese italiane costituirebbero solo il 4% di quelle americane mentre allo stesso tempo il PIL del nostro paese ammonta circa al 15% di quello degli Stati Uniti. Un risultato analogo, anche se con differenze meno accentuate, si ottiene con la classifica per ricavi, dove nel 2010 tra le 500 principali imprese mondiali sono presenti undici società italiane (Fortune, 2010).

Un'ulteriore specificità delle grandi imprese multinazionali del nostro paese è quella del loro assetto proprietario, ben tre delle prime cinque per fatturato vedono infatti lo stato come azionista di riferimento, mentre Telecom Italia è un ex monopolio pubblico privatizzato. Questo aspetto conferma la scarsa propensione per le grandi dimensioni aziendali del nostro capitalismo nel suo complesso, e propone lo Stato come un soggetto determinante nella conduzione di interi comparti economici, come quello energetico, della difesa e dell'aerospazio, i *core business* di Eni, Enel e Finmeccanica. A livello internazionale, l'Italia non è l'unico paese a vedere una forte presenza di società con un azionista pubblico di controllo o riferimento, questa tendenza è riscontrabile anche in Francia e nell'Europa continentale più in generale ma, se si escludono casi come quello russo, e quindi caratterizzati ancora dal retaggio storico del socialismo, nessun altro paese vede lo stato dominare le principali aziende nazionali.

Questo stato di cose pone dei quesiti importanti sulla conduzione delle politiche aziendali di queste società, in primo luogo per il ruolo di cinghia di trasmissione di un determinato indirizzo politico che queste potrebbero avere, ed in secondo luogo per le ripercussioni sull'intero apparato economico che questi gruppi hanno in virtù della loro rilevanza, sia in termini di efficienza e produttività, che di valenza industriale. Quest'ultimo punto è particolarmente rilevante poiché dai gruppi pubblici dipendono in larga misura il buon funzionamento del mercato energetico e la maggior parte delle produzioni ad alto contenuto tecnologico, con la conseguente rilevanza di effetti positivi per l'intero sistema. Nel seguito di questo lavoro argomenteremo che lungo il *clivage* centrodestra/centrosinistra si sono determinate alcune scelte: in particolare individuiamo una fase "europeista" dell'internazionalizzazione di Finmeccanica durante i governi di centrosinistra, alla quale è seguita una fase "atlantista" portata avanti dai Governi Berlusconi; l'abbandono del modello campione nazionale *multitility* per l'Enel da parte dei governi di centrodestra che ha reso necessario un tentativo di diversificazione geografica nel settore dell'energia elettrica gestito, però, dal Governo Prodi II. Infine, la politica dell'Eni nei confronti di Gazprom si intreccia con la politica estera filorussa sostenuta dal centrodestra.

La fine delle partecipazioni statali ed il completamento del processo di unificazione del mercato europeo, hanno profondamente modificato

la *governance* di Eni, Enel e Finmeccanica, a tutto vantaggio della loro efficienza e del loro rendimento, trasformandole in vere e proprie grandi multinazionali. Le acquisizioni di Eni, lo sbarco negli Stati Uniti di Finmeccanica ed il consolidamento di Endesa da parte di Enel, rappresentano la parte più consistente e rilevante, in termini di singole operazioni, dell'espansione internazionale delle società italiane. È quindi fondamentale, soprattutto per la storia delle partecipazioni dello Stato in economia e per l'immaginario classico associato al capitalismo, soffermarci sul fatto che l'ente pubblico controlli tre delle cinque principali multinazionali del nostro paese.

Le tre specificità che abbiamo elencato per il caso italiano, ovvero la relativa scarsità di grandi imprese, il controllo pubblico delle principali ed il dinamismo internazionale proprio di queste, pongono dei quesiti che non possono essere spiegati con la classica teoria economica, senza soffermarci sul complesso delle implicazioni che ciò determina, ci occuperemo qui del collegamento diretto tra politica ed imprese declinandolo con la particolare sensibilità che queste società presentano in riferimento alla rilevanza dei loro investimenti all'interno della politica internazionale del nostro paese.

La peculiare condizione di queste imprese, non assimilabili né ad una società pubblica, né ad una realtà completamente privata, è il risultato di un altrettanto peculiare percorso storico, la completa dismissione di queste realtà industriali da parte dello Stato si sarebbe rivelata una decisione di difficile attuazione. Dato il consistente esborso finanziario necessario per raggiungere una quota tale da rappresentare quella di riferimento, la conquista di questo livello sarebbe stato impossibile da raggiungere per i sottocapitalizzati imprenditori italiani e, anche considerando la più piccola delle tre, ovvero Finmeccanica, le peculiarità del settore dove opera avrebbero posto dei problemi di carattere strategico. Una riprova della difficoltà di privatizzare società tanto grandi rispetto alle dimensioni medie delle aziende italiane è fornita dalla vicenda Telecom Italia, una cessione che non è riuscita a mantenere un assetto proprietario stabile, che non ha consentito il varo di un continuativo piano industriale, per via delle divergenze tra i vari azionisti, e che ha fatto ricadere i debiti derivanti dall'acquisto sulla spalle della stessa ex società pubblica. Se da un lato quindi il mantenimento del controllo pubblico si è manifestato come una scelta quasi obbligata nel medio periodo, per meglio salvaguardare l'attività aziendale, non lo era affatto quella dell'efficienza, dell'espansione internazionale e della valorizzazione in politica estera di questa, questione quest'ultima che è l'oggetto del presente lavoro.



# CAPITOLO 1

## FINMECCANICA

### 1. *Finmeccanica*

Considerando più nello specifico le caratteristiche ed il ruolo delle tre società che abbiamo preso in esame, al fine di comprenderne meglio l'attività ed il posizionamento cardine all'interno dell'economia e della politica italiana, la realtà dove più marcatamente si manifestano le contiguità con la linea dell'esecutivo è Finmeccanica. Il suo processo di internazionalizzazione, essendo conseguentemente quello che più di ogni altro risente dell'influenza pubblica, ci permette da subito di delineare i canoni di riferimento del nostro approccio per definire i margini entro i quali questa società è riuscita a garantire uno strumento considerevole alla politica estera industriale, e segnatamente della difesa, di questo paese.

Finmeccanica rappresenta il contenitore più importante dell'industria italiana dell'alta tecnologia, il secondo gruppo manifatturiero ed il quinto assoluto in termini di ricavi se si esclude il comparto bancario-assicurativo, del panorama nazionale<sup>1</sup>. Le sue attività *core* comprendono il settore dell'aerospazio-difesa, un comparto che, essendo di per sé particolarmente sensibile all'interazione tra il mercato e la politica, data la natura istituzionale dei principali clienti, rende doverosa un'analisi più approfondita della strategia industriale del gruppo<sup>2</sup>.

#### 1.1 *I settori di attività*

Le produzioni in capo a Finmeccanica nascono da un complesso processo storico di continua ridefinizione che è approdato definitivamente ad individuare come centrale il comparto aerospaziale e della difesa solamente nella seconda metà degli anni novanta, quando furono consolidate all'interno di Finmeccanica la maggior parte delle società Efim, un'altra *holding* pubblica posta in liquidazione.

<sup>1</sup> Fortune (2009).

<sup>2</sup> Per una storia completa di Finmeccanica rimandiamo a Zamagni (2009).

Attualmente i settori industriali nei quali opera Finmeccanica sono sette<sup>3</sup>: elicotteristica, elettronica per la difesa, aeronautica, sistemi di difesa, spazio, energia e trasporti. Le razionalizzazioni e concentrazioni produttive, effettuate nel corso degli anni per integrare le società del proprio perimetro industriale, hanno però portato il gruppo a possedere un'elevatissima capacità di integrazione di sistemi, un valore aggiunto intangibile che permette a Finmeccanica di fornire piattaforme complete grazie alle capacità presenti all'interno del gruppo. Ad esempio, l'attività di costruzione aeronautica o elicotteristica è supportata dalle società del gruppo attive nel comparto elettronico e quindi di reperire all'interno dell'azienda tutte le componenti necessarie al ciclo produttivo.

Il concetto di piattaforma, centrale al fine di descrivere le competenze del gruppo e la sua capacità di interazione di sistemi, si riferisce alla realizzazione di un supporto, ovvero di un velivolo, navale, terrestre o aeronautico, sul quale installare le dotazioni relative alla sua funzionalità, ovvero i sistemi. In base alle definizioni adottate dal legislatore e dall'esecutivo italiano, riscontrabili sulle relazioni sullo stato dell'industria aeronautica<sup>4</sup>, si definirà di conseguenza sistemista di primo livello, o "architetto di sistema", il soggetto in grado di operare come *general contractor* per la realizzazione e la funzionalità dell'intera piattaforma, di secondo livello quello in grado di lavorare su sistemi autonomi all'interno della piattaforma e di terzo livello il contributo componentistico o di sub-sistemi.

La struttura organizzativa, come in tabella 1.2, è articolata principalmente su società capogruppo per ogni settore di attività, con la casa madre collocata al vertice della catena in funzione di coordinamento dell'unitarietà del *business*.

### 1.1.1 Elicotteri

Finmeccanica opera in questo settore tramite la società AgustaWestland, posseduta integralmente dal 2004 e prima grande acquisizione internazionale dell'amministrazione Guarguaglini, con ricavi che hanno raggiunto nel 2009 il valore di 3,48 miliardi di euro. La società costituisce circa il 19% dei ricavi complessivi del gruppo ed i suoi stabilimenti produttivi sono siti in Italia, Regno Unito, e USA, per un organico di 10.343 unità<sup>5</sup>. AgustaWestland è uno dei principali attori mondiali nel settore degli elicotteri ed il secondo a livello continentale, preceduta da Eurocopter. Le sue capacità comprendono l'intero processo di produzione della piattaforma e le consentono quindi di potersi presentare al mercato,

<sup>3</sup> Così come individuati all'interno del Bilancio del gruppo Finmeccanica S.p.a.

<sup>4</sup> Documento redatto annualmente dal Ministero dello Sviluppo Economico e allegato alla Relazione previsionale e programmatica, ai sensi dell'art. 2 della legge 24 dicembre 1985 n°808.

<sup>5</sup> Finmeccanica (2009).

sia civile che militare, con velivoli integralmente concepiti all'interno del perimetro aziendale.

L'attività di Finmeccanica nel settore elicotteristico comprende infine la partecipazione nella *joint venture* con Bell BAAC, tesa alla progettazione, costruzione e vendita di una classe di convertiplani, i cui primi esemplari sono stati già presentati e sono in fase di sviluppo finalizzato all'industrializzazione. Il lungo periodo di gestazione di questo progetto è sostanzialmente riconducibile alle caratteristiche originali del prodotto che, contenendo elementi sia elicotteristici che aeronautici, presenta un iter di certificazione del tutto peculiare.

### 1.1.2 Elettronica per la difesa

Il settore comprende attività riguardanti la produzione di apparati, sistemi avionici ed elettro-ottica, velivoli teleguidati, sistemi radar, sistemi di comando e controllo terrestri e navali, sistemi di controllo del traffico aereo, sistemi e reti integrate di comunicazione per applicazioni terrestri, navali, satellitari e avioniche. In esso è concentrata la maggior parte delle capacità della società nella fornitura delle dotazioni elettroniche delle piattaforme che vengono fornite al mercato, infatti, mentre altre realtà del gruppo si dedicano alla realizzazione dei supporti finali come lo sono ad esempio gli elicotteri, il settore dell'elettronica per la difesa si occupa della fornitura di tutto quello che rende operativa la piattaforma stessa, oltre che della fornitura di sistemi di telecomunicazione "chiavi in mano".

Finmeccanica ha operato in questo ambito una forte ridefinizione delle proprie capacità industriali e strategiche in particolare riguardo alla nascita della società della famiglia Selex, un acronimo della vecchia Selenia, che attualmente la vede attiva con diverse società operative raggruppate intorno a questo prefisso. Selex Sistemi Integrati si occupa principalmente della produzione di radar marittimi e terrestri, Selex Communications della produzione di apparecchiatura per la comunicazione e la navigazione e Selex Galileo della produzione di apparecchiature avioniche.

Il settore dell'elettronica per la Difesa è diventato sempre più cruciale negli ultimi anni e su questo campo si confrontano tutte le principali aziende mondiali attive nell'aerospazio e difesa. Nell'ottica dei nuovi modelli di guerra elettronica fondati sul *net centric warfare* è infatti proprio l'elettronica per la Difesa ad occupare il ruolo chiave, senza il quale non sarebbe stata possibile la recente formulazione di questa nuova dottrina. Gli sforzi di Finmeccanica in questo ambito si giustificano proprio con il cercare il continuo rafforzamento di un settore che, oltre ad essere un presidio di altissima tecnologia, permette di avere in mano tutte le chiavi della piattaforma sulla quale è installato.

Il comparto dell'elettronica per la difesa rappresenta circa il 37% dei ricavi totali del gruppo Finmeccanica ponendosi come il settore che più di ogni altro contribuisce al fatturato della casa madre, un risultato che risente in larga parte dell'acquisizione della società americana DRS Tech-

nologies, capace di aumentare sensibilmente il giro d'affari a questa afferente. I ricavi riconducibili a questo tipo di attività sono risultati pari a 6,718 miliardi di euro per un'occupazione di 30.236 persone<sup>6</sup>.

Anche altre società fanno parte di questo comparto all'interno del gruppo ed alcune di queste sono frutto di processi di internazionalizzazione come ad esempio la società britannica Vega, specializzata nella consulenza e nella fornitura di soluzioni per l'addestramento e la simulazione, o di rafforzamento sul mercato domestico italiano, come la società Datamat, fatta confluire con le attività ancora all'interno del perimetro di Finmeccanica facenti capo alla Eltag. Un discorso a parte vale per la società Orizzonte Sistemi Navali (51% Fincantieri, 49% Finmeccanica), una società operante nell'ingegneria navale, che realizza piattaforme navali ad alta tecnologia e le integra con sistemi di combattimento completi, prova ulteriore di come i costruttori di piattaforme, in questo caso navali, abbiano bisogno del contributo dell'elettronica per la difesa al fine di fornire un prodotto completo ed essere quindi ancora in grado di presentarsi come capo commessa ovvero *prime contractor*, nello specifico del programma congiunto omonimo italo-francese. Quest'ultimo è un progetto per la costruzione congiunta di una nuova classe di cacciatorpediniere e fregate, per un totale di 25 unità navali<sup>7</sup>, che rappresentano la più importante intesa militare in ambito navale tra paesi europei. Da non dimenticare è che, nonostante questo comparto si rivolga prevalentemente ad una clientela governativa, varie società del gruppo offrono prodotti e soluzioni per l'automazione, i trasporti, l'informatica e le reti civili.

### 1.1.3 Aeronautica

La produzione aeronautica è un ambito storico di presenza del gruppo, le società operative di questo comparto fanno capo ad Alenia Aeronautica e comprendono Alenia Aermacchi, Alenia Aeronavali, ATR e SuperJet International. Tramite la capogruppo, Finmeccanica è presente in tutti i settori dell'aeronautica civile e militare ma non sempre come fornitore dell'intera piattaforma. Finmeccanica è in grado di competere con un prodotto finale interamente costruito e concepito al suo interno in non molti settori, per quanto riguarda i velivoli militari i prodotti d'eccellenza sono gli addestratori ed il trasporto truppe, mentre per i velivoli civili solo i turboelica regionali prodotti dalla partecipata ATR, società controllata pariteticamente con EADS.

<sup>6</sup> Finmeccanica (2009).

<sup>7</sup> Due cacciatorpediniere per ciascun paese, che per l'Italia andranno a sostituire la classe *Andrea Doria*, con l'aggiunta di 10 fregate per l'Italia ed 11 per la Francia, che per il nostro paese costituiranno la classe FREMM.

Nei grandi aerei passeggeri<sup>8</sup>, ambito nel quale l'Italia non aspira ad un ruolo di sistemista di primo livello, Finmeccanica è fornitore di componenti per entrambi i componenti del duopolio mondiale dell'industria aeronautica, Boeing ed Airbus, non partecipando comunque a livello azionario a nessuno dei due. Approccio che non vale per i programmi militari dove, tramite Alenia Aeronautica, Finmeccanica fornisce componenti nell'ottica di una conseguente divisione del lavoro dovuta ad una consistente partecipazione azionaria ai consorzi. I programmi ai quali si fa principalmente riferimento sono l'EFA ed il JFS, rispettivamente il caccia europeo Eurofighter ed il Joint Fight Striker di concezione americana. Le società specializzate di Alenia Aeronautica si occupano di velivoli militari di addestramento con Alenia Aermacchi e trasformazioni e manutenzione con Alenia Aeronavali. I ricavi del settore aeronautico consistono del 14% dei ricavi totali del gruppo e corrispondendo a 2,641 miliardi di euro<sup>9</sup> per 13.146 addetti posizionando il settore al terzo posto tra le attività di Finmeccanica in termini di fatturato.

#### 1.1.4 Spazio

La produzione nel settore spaziale è stata completamente ridefinita nell'ambito dell'accordo Space Alliance con la società francese Thales. La finalizzazione di questa intesa ha portato Finmeccanica ad operare in questo comparto tramite due distinte società operative: ThalesAlenia Space, partecipata al 67% da Thales ed al 33% da Finmeccanica, per quando riguarda la produzione di satelliti e infrastrutture spaziali e Telespazio, che vede inecce Finmeccanica in posizione maggioritaria con il 67% e Thales con il 33%, per la gestione dei servizi di terra connessi. Anche in questo ambito Finmeccanica rappresenta la principale realtà industriale del paese e principale polo aggregante delle industrie italiane presenti in questo campo.

Particolarmente sensibile risulta essere il ruolo della società Telespazio, originariamente presente all'interno del gruppo Telecom Italia, dato il suo rapporto diretto con le singole agenzie spaziali, i governi nazionali o strutture sovranazionali quali la NATO. La società, infatti, oltre a fornire servizi di controllo per missioni civili, ha la responsabilità di numerosi programmi sia duali<sup>10</sup> che prettamente militari ed in quest'ultimo ambito detiene inoltre una autonoma disponibilità nella

<sup>8</sup> Superiori ai 100 posti, così come enunciato nella Relazione sullo stato dell'industria aeronautica italiana per l'anno 2005.

<sup>9</sup> Finmeccanica (2008).

<sup>10</sup> I programmi duali ovvero *dual use* costituiscono di strumenti capaci di operare sia in termini di servizi civili che per scopi militari, ricadono in questa accezione il programma italiano Cosmo-Sky-Med e, seppur in minor misura, quello europeo Galileo.



fornitura di servizi di comunicazione satellitare alla NATO grazie alla capacità di disporre di parte del potenziale del satellite di comunicazione militare italiano Sicral. Per quanto strategico il settore spaziale contribuisce solamente per il 6% ai ricavi totali, per un importo pari a 909 milioni di euro, occupando 3.662 persone<sup>11</sup>.

### 1.1.5 Sistemi di difesa

Il comparto dei sistemi di difesa comprende la produzione di sistemi missilistici, siluri, artiglieria navale e veicoli corazzati. Le aziende del gruppo operanti in queste attività sono la OTO-Melara, nuova denominazione della Odero-Terni-Orlando, la MBDA, una *joint venture* europea partecipata da Finmeccanica al 25% e da EADS e BAE Systems con quote uguali, pari al 37,5%, e la WASS. Queste tre realtà industriali furono integrate all'interno del gruppo Finmeccanica all'indomani del dissesto finanziario dell'EFIM e definitivamente incorporate dopo un breve periodo di gestione in affitto, ma anche se le produzioni coperte da queste nuove acquisizioni risultavano non totalmente estranee alla strategia industriale di Finmeccanica di quel periodo, queste erano assolutamente sottodimensionate e troppo dipendenti dalle commesse della difesa italiana per poter far prevedere un loro sviluppo senza un radicale ripensamento del loro ruolo. La collocazione definitiva di questo settore è ancora incerta ma, nonostante questo, alcuni risultati sono già ampiamente visibili nella struttura di MBDA, che si presenta come il principale produttore europeo di sistemi missilistici, frutto della confluenza in una stessa società delle competenze nel settore dei principali gruppi nazionali.

Il cammino verso il raggiungimento di una posizione continentale sembra molto vicino anche per la società WASS, quest'ultima, specializzata nella produzione di siluri e di sonar subacquei, è stata oggetto di un accordo con le società francesi Thales e DCNS per la creazione di uno dei protagonisti mondiali del settore. L'accordo in questione, delineato da una lettera d'intenti sottoscritta durante il vertice italo-francese di Nizza del 30 novembre 2007, prevede la creazione di tre *joint venture*: La prima, denominata Torpedo Program JV, è prevista a maggioranza Finmeccanica (51%) e partecipata dalla francese DCNS (49%), a cui è affidata la totalità del ciclo del prodotto con l'esclusione della fase produttiva, attività affidata alla seconda *joint venture*, denominata Torpedo Manufacturing JV e partecipata da DCNS (51%) e Finmeccanica (49%), infine una ulteriore realtà, partecipata da Thales (51%) e Finmeccanica (49%) si occuperà delle attività sonar, le società individuate non sono però ancora operative in attesa della fase esecutiva degli accordi sottoscritti.

I ricavi totali derivanti dalla somma delle produzioni realizzate dall'intera divisione risultano pari a 1,195 miliardi di euro, corrispondenti al 6% dei ricavi totali del gruppo Finmeccanica, per un'occupazione di 4.098 addetti<sup>12</sup>.

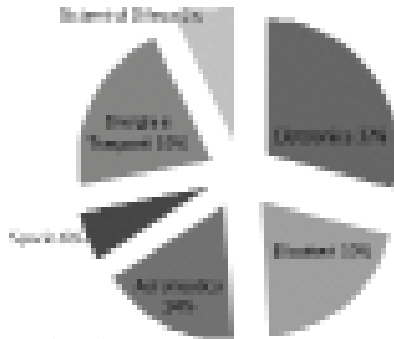
<sup>11</sup> Finmeccanica (2008).

<sup>12</sup> Finmeccanica (2008).

### 1.1.6 Altre attività

Nonostante Finmeccanica operi in maniera significativa in altri settori di attività, tutte le realtà che ritroviamo all'esterno di quelle già citate ricadono indubbiamente all'infuori del ben definito *core business* della difesa e dell'aerospazio. Questo non significa che Finmeccanica non presenti indubbi interessi nel valorizzare e inquadrare strategicamente le aziende *no core*, ma queste non possono non suscitare un interesse marginale all'interno della più ampia strategia del gruppo. Nello specifico i comparti rimanenti sono quello energetico, dove opera Ansaldo Energia, e quello ferroviario e dei trasporti, tramite le controllate Ansaldo STS e AnsaldoBreda. La produzione del settore energia comprende la produzione di impianti completi per la generazione di energia elettrica da fonte sia convenzionale che nucleare, mentre il settore trasporti realizza sistemi completi di trasporto ferroviario, materiale rotabile e autobus, questi ultimi realizzati dalla BredaMenarinibus. Finmeccanica ha dovuto scontare in questi ambiti una ridotta dimensione rispetto ai concorrenti internazionali ma, sfruttando la sua radicata presenza sul mercato domestico, è riuscita ad affrontare con successo la sfida rappresentata dal riposizionamento strategico ed organizzativo del comparto. Riprova ne è la riuscita fusione delle attività del gruppo nel settore delle infrastrutture ferroviarie, che ha dato vita alla società quotata Ansaldo STS. Lo sbarco sul mercato borsistico è previsto anche per la società operativa nell'energia come coronamento dello sforzo conseguente alla sua ristrutturazione, ma il collasso nei valori di mercato del 2008/2009 e la crisi generalizzata del credito hanno comportato la sospensione del progetto, che rimane comunque un'opzione percorribile. I ricavi delle attività *no core*, come in figura 1.1, rappresentano ancora il 19% del totale dei ricavi del gruppo e risultano pari a 3,463 miliardi di euro occupando 10.772 addetti<sup>13</sup>.

Figura 1.1 - Ripartizione dei ricavi per settore di attività



Fonte: Finmeccanica (2009).

<sup>13</sup> Finmeccanica (2009).

### 1.1.7 Uno sguardo d'insieme

Alla luce di quanto detto fino ad ora, possiamo riassumere la realtà di Finmeccanica come quella di un gruppo integrato attivo nei settori dell'aerospazio e della difesa e la cui storia affonda le radici nel vasto capitolo delle partecipazioni statali e del loro ruolo storico nella politica e nell'economia del nostro paese. L'oggetto del nostro interesse è quello di individuare come il soggetto pubblico, nel suo ruolo di controllo in qualità di azionista di riferimento, abbia contribuito a ridefinirne il piano strategico della società nella sua fase di espansione internazionale.

Finmeccanica nel corso della sua storia ha dovuto confrontarsi con due principali ordini di problemi: il primo è quello della razionalizzazione delle attività industriali soggette al suo controllo ed il loro conseguente inquadramento in un piano industriale coerente e competitivo, il secondo è quello della dimensione ridotta delle società del gruppo rispetto ai concorrenti internazionali. Queste due problematiche sono entrambe riconducibili alla storia delle partecipazioni statali italiane e delle vicende politiche che ne hanno profondamente segnato e strategie industriali.

Dall'osservazione della azioni messe in campo, sia dal *management* che dallo stato, possiamo dire che la forza motrice che ha portato Finmeccanica ai risultati acquisiti negli ultimi dieci anni, è stata rappresentata dall'apertura parziale dei mercati della difesa, segnatamente quelli europei, alla concorrenza internazionale. L'affermarsi, seppur in maniera incompleta, di una soggettività europea in ambito politico-militare e la collaterale riduzione dei fondi iscritti nei bilanci della difesa nazionali, hanno innescato una forza propulsiva che ha portato al consolidamento delle realtà industriali europee attive nell'aerospazio e della difesa. Un fenomeno aggregativo che, pur presentando caratteri particolarissimi di *governance*, ha segnato il cammino verso l'affermazione di soggetti continentali transnazionali capaci di competere a livello industriale con i principali gruppi mondiali<sup>14</sup>.

Finmeccanica si presenta oggi come una vera e propria multinazionale attiva nei settori elicotteristico, aeronautico, elettronico, dei sistemi di difesa, dello spazio, dell'energia e dei trasporti e, nel loro complesso, i settori dell'aerospazio e difesa comprendono il 79% dei ricavi del gruppo. La transizione verso un modello strategico di posizionamento sul *core business* può dirsi quindi sostanzialmente completata.

<sup>14</sup> L'ottica è in parte quella della grande impresa federale europea, un soggetto inteso come un'agenzia con capacità imprenditoriali alla guida di imprese pubbliche e private in grado di rappresentare il mezzo per sostenere lo sviluppo di progetti di interesse generale, secondo un'ottica di lungo termine, si veda Velo (2004).

Tabella 1.2 - La struttura di Finmeccanica

FINMECCANICA S.P.A.						
Elicotteri	Elettronica	Aeronautica	Spazio	Difesa	Energia	Trasporti
Agusta-Westland	DRS Technologies	Alenia Aeronautica	Telespazio	OTO Melara	Ansaldo Energia	Ansaldo STS
BAAC	Selex Communications	-Alenia Aermacchi	Thales Alenia Space	WASS	-Ansaldo Nucleare	Ansaldo Breda
	Selex Galileo	-Alenia Aeronavali		MBDA	-Ansaldo Fuel Cells	Breda Menarinibus
	Selex Sistemi Integrati	-ATR				

Fonte: Finmeccanica (2009).

### 1.2 L'internazionalizzazione

Date le sfide che si presentavano davanti all'azionista pubblico ed al *management*, quali sono stati i processi utilizzati da Finmeccanica per trasformarsi in multinazionale? E come il ruolo di controllo esercitato dallo stato ha influito nel processo?

La focalizzazione del gruppo su di una serie di produzioni molto sensibili per i governi, ha fatto sì che questo processo si sviluppasse su di una pluralità di piani ed alla loro intersecazione in fasi successive. Distinguiamo in primo luogo due modalità di internazionalizzazione, non necessariamente quindi su piani non comunicanti tra loro: quello più prettamente "politico" e quello della crescita dimensionale "classica" per operazioni di fusione ed acquisizione e vendita di prodotti, meno legato alle logiche governative. Come detto in precedenza, sia l'uno che l'altro non possono essere completamente scissi, ma è indubbio che la storia, almeno recente, di Finmeccanica mostri come le scelte legate all'internazionalizzazione siano state influenzate dal prevalere dell'aspetto della logica pubblica rispetto a quello della classica impresa multinazionale, aspetto che comunque permane nella *governance* aziendale.

Sotto la prima denominazione possono essere iscritte le partecipazioni delle aziende del gruppo ai consorzi di sviluppo e produzione dei programmi europei finalizzati alla realizzazione di velivoli militari e non, come le implicazioni politiche derivanti dalla partecipazione al consorzio costruttore dei velivoli Airbus, o la vendita di soluzioni integrate realizzate all'interno del gruppo, a determinati paesi secondo le logiche strumentali della politica estera. Mentre, sotto il secondo insieme di operazioni, è possibile inquadrare il dislocamento all'estero di alcuni siti produttivi e

la crescita dimensionale per acquisizioni di aziende che vadano a rafforzare la presenza di Finmeccanica nei settori giudicati strategici, meglio se in aree geografiche o in tempistiche che, almeno per i fini enunciativi di questo lavoro, non si sovrappongano con le linee della politica estera. Vedremo come spesso volte una scelta, a prima vista assolutamente legata da logiche politiche, possa da queste ultime essere stata influenzata e come una scelta frutto di decisioni prese dal potere politico, possa infine contribuire in misura sostanziale alla realizzazione di finalità prettamente rispondenti a logiche aziendali.

Sotto il profilo dell'internazionalizzazione intrapresa sotto l'influenza del potere politico, possiamo individuare due distinti periodi: Il primo, che corrisponde sostanzialmente all'epoca di gestione da parte di Alberto Lina ed alla politica estera dei governi di centro-sinistra, caratterizzato da accordi mirati di *joint venture* con i principali concorrenti europei, e finalizzato alla costituzione di attori industriali continentali che appoggiassero le scelte dei governi nella realizzazione di una "Europa della Difesa" ed il secondo, che inizia con il 2002 e la presidenza di Pier Francesco Guarguaglini, che vede invece il gruppo prediligere acquisizioni vere e proprie preferendo uno scenario meno legato all'Europa continentale.

Finmeccanica, come apparirà più chiaro in seguito, può essere in definitiva uno strumento della politica estera ed al tempo stesso una società privata autonoma che valuta la situazione politica come un *asset* per l'effettuazione dei propri investimenti, un risultato al quale è possibile arrivare, in primo luogo, partendo dalla prova ricavata dalla sovrapposizione degli investimenti diretti esteri (IDE) di Finmeccanica con le direttrici geografiche privilegiate dalla politica estera italiana.

### *1.2.1 La fase "europeista" dell'internazionalizzazione di Finmeccanica*

La partecipazione di Finmeccanica alla fase di consolidamento e razionalizzazione dell'industria dell'aerospazio e della difesa in Europa, coincide quasi perfettamente con l'orientamento fortemente europeista dei governi di centro-sinistra in Italia. Un dato che ha permesso a Finmeccanica, e all'Italia, di partecipare attivamente alla formazione di un settore industriale libero dalla limitatezza dei mercati nazionali delle difese.

In Europa osserviamo l'esistenza di quattro grandi gruppi industriali presenti nel settore dell'aerospazio e della difesa. EADS, il primo gruppo aerospaziale europeo, è il risultato dell'integrazione di gruppi francesi come Aérospaziale e Matra, della tedesca Dasa e della spagnola Casa; Bae Systems è l'erede della British Aerospace combinata con Gec Marconi ed altri gruppi; Thales raggruppa le attività della ex Thomson rimaste fuori dal grande accordo franco-tedesco-spagnolo per EADS e Finmeccanica, della quale abbiamo già accennato, che raggruppa la maggior parte delle capacità italiane.

Quelli appena elencati sono i principali attori continentali che, sospinti dai rispettivi governi, si sono resi protagonisti di un aspetto fundamenta-

le dell'integrazione europea nella difesa, quello del versante industriale. Il 25 ottobre del 1998, in occasione del vertice UE di Pörschach, la Gran Bretagna abbandonava la tradizionale ostilità all'idea di difesa europea compiendo un'apertura verso il rafforzamento dell'identità europea di sicurezza e difesa (Esdi) all'interno della NATO e il 4 dicembre successivo il vertice anglo-francese di Saint-Malo avallava poi queste nuove prospettive con un'importante dichiarazione comune che mirava alla trasformazione dell'UEO nel braccio armato dell'Unione Europea, integrazione avvenuta nel 2001. Iniziava così un processo che consentiva di nominare un rappresentante della politica estera e di sicurezza comune, di realizzare una politica europea di sicurezza e difesa e di disporre di una forza di reazione rapida per le missioni Petersberg, ovvero di *peacekeeping* allargato ad attività connesse. Sul versante industriale il 9 dicembre 1997 i primi ministri inglese, francese e tedesco, ai quali si aggiunsero in seguito quello italiano e quello spagnolo, si accordarono per raggiungere la firma di una lettera di intenti, firmata in seguito anche dalla Svezia, per razionalizzare l'industria della difesa comune<sup>15</sup>. Il gruppo così costituito raggruppava tutti i paesi dell'Unione dotati di un'industria aeronautica e consentiva di avviare quel progetto industriale sospinto dalla politica che avrebbe portato alla situazione attuale. Questa spinta propulsiva poneva il problema della creazione di soggetti industriali più grandi, slegati il più possibile dalle loro caratteristiche nazionali e che rappresentassero il pilastro di quella che fino a quel momento era la chimera del mercato unico degli armamenti<sup>16</sup>.

Nonostante oggi questo processo di concentrazione possa dirsi in larga parte avviato ad un punto conclusivo, il quadro industriale europeo rimane però molto complesso ed incompiuto. Inoltre dato che, per lo più, si sono realizzate partecipazioni azionarie, programmi comuni e *joint venture* per superare l'ostacolo rappresentato dalla divisione in mercati locali e dalla presenza di industrie a forte carattere nazionale, spesso le divisioni nazionali si sono ricreate all'interno dei gruppi internazionali. Questo risultato è giustificato da evidenti motivazioni politiche: In primo luogo, in base alle regole non scritte della cooperazione militare europea, ogni paese tende ad ottenere commesse almeno pari alla percentuale di investimenti in un determinato programma, in secondo luogo, dato l'effetto che le partecipazioni ai programmi europei hanno sui livelli occupazio-

<sup>15</sup> È importante notare come Francia, Gran Bretagna, Germania, Italia, Spagna e Svezia fossero gli unici paesi comunitari dotati di un'industria aerospaziale, presupposto basilare agli intenti contenuti nella lettera di intenti.

<sup>16</sup> Le iniziative istituzionali in tal senso sono state il WEAG (Western European Armament Group), l'OCCAR (Organisme Conjoint de Coopération en matière d'Armement). Il primo, creato in ambito UEO nel 1993, è composto da 19 paesi che si riuniscono informalmente e che non ha portato a nessun risultato concreto, mentre il secondo è composto da Gran Bretagna, Francia, Germania e Italia e si prefigge di regolare il lato della domanda di armamenti.

nali interni, i governi stanno ben attenti a che gli insediamenti produttivi non vengano trasferiti o che non ci sia una eccessiva specializzazione produttiva dei siti presenti in un determinato paese ed appartenenti allo stesso gruppo internazionale ed infine dalla difficoltà di trasferimento di tecnologia avanzata per motivi di interesse nazionale. I governi hanno in definitiva giocato un duplice ruolo, quello propulsivo verso la creazione di attori integrati e transfrontalieri e quello di soggetti regolatori dello sviluppo stesso di queste tendenze, il loro ruolo peculiare ha quindi influenzato molto profondamente i risultati oggi visibili dell'integrazione frutto del loro disegno politico.

Finmeccanica, e di conseguenza il governo italiano, hanno preso parte a questa fase di riorganizzazione industriale attraverso varie modalità. Possiamo dividere due modelli operativi nel consolidamento, da una parte la nascita di consorzi industriali semi-indipendenti creati appositamente per lo sviluppo e la produzione di singoli progetti industriali e dall'altra la nascita di realtà produttive più autonome derivanti dalla completa integrazione di settori precedentemente parte di differenti conglomerate nazionali. Entrambe queste metodologie trovano riscontro nella filosofia che ha guidato questa fase, ovvero la partecipazione a programmi comuni, tramite consorzi internazionali, per la fornitura di piattaforme che coinvolgessero l'intero comparto aerospaziale e della difesa, ed a *joint venture* partecipate per la razionalizzazione di singoli settori produttivi.

Sotto la prima modalità il programma EFA (Euro Fighter Aircraft) è sicuramente il progetto più importante posto in essere. Questa iniziativa è finalizzata alla messa in linea della nuova generazione di caccia da impiegare nelle aeronautiche militari del Vecchio Continente e vedeva, nella sua fase progettuale, la partecipazione dei cinque maggiori paesi europei (Germania, Regno Unito, Italia, Spagna e Francia) allo scopo di produrre un velivolo da superiorità aerea denominato Eurofighter. Nella fase di sviluppo la Francia ha poi preferito defilarsi per procedere su base nazionale al rinnovo della linea di volo, un proposito che ha portato all'operatività del caccia Rafale.

Le modalità di funzionamento del progetto rispecchiano nella loro totalità tutte le caratteristiche precedentemente elencate riguardo la difficoltà del processo di riordino dell'industria europea, a cominciare dalla struttura stessa. Quest'ultima è caratterizzata, infatti, come raggruppamento temporaneo di industrie dei paesi partecipanti, la Eurofighter GmbH con sede in Germania in questo caso, e non come soggetto imprenditoriale autonomo sulla scena internazionale, ma anche dalla sua interfaccia governativa<sup>17</sup>, composta dai paesi che si sono formalmente impegnati ad acquistare il nuovo velivolo ed a garantire quindi l'economicità dell'impresa.

Questa impostazione genera di conseguenza una ripartizione delle quote consortili speculari all'impegno dei rispettivi governi ed un cari-

<sup>17</sup> La NETMA, NATO Eurofighter and Tornado Management Agency.

co di lavoro per le industrie nazionali da calcolare di conseguenza. Nello specifico il consorzio Eurofighter è composto al 33% ciascuno da BAE Systems ed EADS Deutschland, al 21% da Alenia Aeronautica ed al 13% da EADS Casa. È facile notare la corrispondenza proporzionale con i velivoli ordinati<sup>18</sup> da ciascun paese di riferimento dato che la Gran Bretagna si è impegnata ad ordinare 232 apparecchi, la Germania 180, l'Italia 121 e la Spagna 87, per una percentuale del carico di lavoro del consorzio pari rispettivamente al 37,5%, al 30%, al 19,5% ed al 13%.

La necessità di individuare una chiara partecipazione nazionale a programmi di questo tipo ha fatto sì che le quote in mano ad EADS venissero intestate alla controllate nazionali, in questo caso tedesca e spagnola, anziché alla casa madre, appesantendo in questo modo l'intero organigramma e palesando l'intenzione di mantenere sul piano intergovernativo questo tipo di progetti. Nonostante che ogni azienda partecipi e si specializzi nella produzione di una parte del velivolo, ognuna assembla per proprio conto i mezzi destinati al rispettivo mercato domestico, riducendo nei fatti il consorzio ad un accordo di importazione ed esportazione di componenti. La ragione di questo è da ricondurre anche alle motivazioni che hanno portato all'adozione di un unico velivolo per molti stati europei, ovvero quelle dell'impossibilità a sostenere nazionalmente la fase di progettazione, sviluppo e produzione di macchine tanto complesse. A questo proposito ad esempio è opinione diffusa che il programma Rafale sia l'ultimo che la Francia possa permettersi di condurre in maniera autonoma.

Nonostante tutte queste limitazioni però, questo programma rappresenta un importante punto di partenza verso possibili sviluppi in senso propriamente imprenditoriale dello stesso o di analoghi progetti, dato anche il successo commerciale che gli aerei Eurofighter stanno riscuotendo in paesi estranei alla loro progettazione<sup>19</sup>. Per Finmeccanica esperienze come questa rappresentano una opportunità unica per essere presenti anche nei comparti dove non si è sistemisti di primo livello, ma soprattutto per essere percepita come un attore da prendere in considerazione nel caso possa ripetersi in altri campi l'esperienza di successo di Airbus, società dalla quale in questo momento Finmeccanica è assente per ragioni di natura soprattutto politica, non totalmente estranee comunque a vantaggi aziendali derivanti dalla fornitura di componenti per entrambi i costruttori.

Una prospettiva di internazionalizzazione di più ampio respiro è stata raggiunta invece per il comparto missilistico dei maggiori protagonisti europei citati finora. In questo settore è stata infatti creata una società operativa denominata MBDA, frutto della fusione delle competenze nel settore di EADS, BAE Systems e Finmeccanica. Questa società non è stata creata per portare a termine un singolo programma, ma per sviluppare

<sup>18</sup> Al 31/12/09 gli ordini acquisiti dai 4 partner ammontano a 472 esemplari

<sup>19</sup> I velivoli Eurofighter sono operativi anche in Austria e l'aeronautica saudita ha annunciato la sua volontà di acquisto per 72 esemplari.



tutte le esigenze europee nel comparto nel quale opera. Pur permanendo alcuni tratti in comune con il modello consortile enunciato finora, quale ad esempio una struttura ad holding dalle quale dipendono le singole capacità nazionali, il modello MBDA permette una maggiore autonomia della realtà industriale sulla scena mondiale, venendo creata nei fatti una società integrata svincolata dalle esigenze contingenti dei governi nazionali.

La spinta verso la realizzazione di un tale risultato, rappresenta l'avallo dei governi europei per una reale integrazione industriale, almeno in alcuni comparti, precedentemente caratterizzati dalla preponderanza di attori extra-europei, in particolar modo le statunitensi Raytheon, Lockheed-Martin e Boeing. Mentre il consolidamento delle capacità europee risulta più difficoltoso per l'intero apparato dell'aerospazio-difesa in mano ad un attore nazionale, in alcuni settori, quali in questo caso quello missilistico, una reale razionalizzazione è possibile partendo da un approccio settoriale e con un occhio di riguardo alla *governance*. MBDA è partecipata al 37,5% ciascuno da EADS e BAE Systems e al 25% da Finmeccanica<sup>20</sup> e controllata però dai tre gruppi con gli stessi diritti societari. Per avere un'idea della sua rilevanza industriale basti considerare che, con oltre 3 miliardi di euro di fatturato, occupa la seconda posizione tra i produttori mondiali alle spalle di Raytheon e le sue capacità spaziano in tutti gli ambienti operativi, aria, terra ed acqua, con la sola esclusione dei missili balistici. L'iniziale creazione di un polo aggregato europeo ha poi fatto da catalizzatore verso un ulteriore accrescimento dimensionale di questo soggetto che, senza intaccare l'assetto proprietario iniziale, ha inglobato varie realtà europee rimaste fuori dall'accordo, comportandosi come una vera e propria società indipendente<sup>21</sup>.

Per Finmeccanica la quota del 25% detenuta in MBDA rappresenta una partecipazione strategica che permette di detenere un'importante influenza nei confronti di un vero gruppo internazionale frutto delle migliori capacità europee del comparto missilistico, questo risultato ha inoltre rappresentato la miglior soluzione per un settore che all'interno del gruppo richiedeva una collocazione strategica ben definita e che allo stesso tempo non estromettesse completamente Finmeccanica dall'aver voce in capitolo. La logica che ha guidato queste scelte è stata quella di un posizionamento strategico che permettesse di sopperire alle ridotte dimensioni industriale, una collocazione nevralgica all'interno del processo di razionalizzazione sospinto ai governi europei, assumendo così un ruolo propulsivo all'interno dell'intero processo. Il successo in termini di operatività e prospettive delle nuove società transfrontaliere, siano es-

<sup>20</sup> La quota di Finmeccanica deriva dallo scioglimento della *joint venture* paritetica AMS con BAE Systems che deteneva il 50% di MBDA. Un ulteriore 12,5% della società missilistica era detenuto direttamente da BAE Systems.

<sup>21</sup> È il caso delle società tedesche LFK e Bayern-Chemie/Protac acquisite rispettivamente nel 2006 e nel 2007.

se di tipo consortile o autonome e partecipate da una pluralità di soggetti è in definitiva riconducibile ad un chiaro indirizzo politico che in quegli anni si era preposto di gestire, seppur in maniera indiretta, la necessaria razionalizzazione causata dall'affievolirsi delle divisioni dei mercati europei dell'aerospazio e difesa.

L'attività di Finmeccanica in questo processo si arricchiva poi della *joint venture* AgustaWestland nel settore degli elicotteri, partecipata al 50% con la società inglese GKN, e dell'accordo "Eurosystem", nel comparto dell'elettronica per la difesa, con BAE, operazioni che all'inizio del ventunesimo secolo ponevano Finmeccanica al centro di una ragnatela di partecipazioni che l'avevano trasformata da conglomerata nazionale ad ago della bilancia dei nuovi equilibri dell'industria aerospaziale e della difesa europea. Può essere individuato in questo traguardo il momento più alto di tutta la politica del governo nei confronti del ruolo di Finmeccanica. Nonostante le intenzioni europeiste, non era mai chiaramente emersa una reale volontà di integrare completamente il gruppo italiano all'interno di una società sovranazionale, come invece era accaduto con EADS nei confronti di Francia, Germania e Spagna, e sostanzialmente per il timore che l'Italia potesse perdere una pedina importante da spendere sullo scenario internazionale.

Alla base della partecipazione di Finmeccanica all'intero processo di razionalizzazione in atto vi era il bisogno di trovare una collocazione europea a produzioni che non potevano più essere sostenute dal ridotto bilancio della difesa nazionale, un risultato che, una volta raggiunto, provocò una pausa di riflessione che coincise con una trasformazione degli orientamenti politici. Questa impostazione trova riscontro nell'annosa questione della partecipazione di Finmeccanica al consorzio Airbus, attualmente Finmeccanica non ha alcuna partecipazione azionaria nella società e si trova contemporaneamente nella condizione di essere fornitore sia di Airbus, che del suo principale concorrente mondiale, la Boeing. A tal proposito è opportuno precisare che il rapporto di Finmeccanica con Airbus e Boeing non può certo dirsi simmetrico, se con il gruppo statunitense esiste infatti un rapporto di *risk sharing* riguardo l'andamento commerciale del prodotto aeronautico, ciò non è riscontrabile per le forniture ad Airbus. Per la società europea un simile risultato avrebbe potuto essere raggiunto solo con l'eventuale partecipazione azionaria di Finmeccanica all'impresa, scenario che sembra essere stato del tutto abbandonato.

Dopo l'esclusione dell'Italia dalla nascita del consorzio aeronautico europeo, avvenuta nel 1970, è solamente nel 1997 che si riaffaccia l'ipotesi concreta di una partecipazione piena dell'Italia all'esempio più riuscito di consolidamento industriale nel contesto aeronautico europeo, è questo l'anno nel quale vengono avviati importanti trasformazioni quali l'ipotesi di conversione in società per azioni di Airbus, l'avvio di una sua capacità nelle costruzioni militari, con l'aereo da trasporto europeo A400M, e l'affermazione definitiva nel mercato internazionale.

Gli obiettivi del trattato di Maastricht stavano per essere raggiunti, l'euro alle porte e il nostro paese stava ritagliandosi un nuovo ruolo nel Continente, in questo ambito venne proposto a Finmeccanica, tramite la sua controllata Alenia Aeronautica, di partecipare al consorzio in vista degli importanti cambiamenti descritti sopra. Si trattava di una quota del 10% che, seppur inferiore a quella degli altri partner, non poteva certo dirsi trascurabile alla luce di una trentennale assenza. Le trattative si protrassero fino al 2001 quando i mutamenti di maggioranza politica succedutisi negli anni seguenti e la radicale discontinuità concettuale nelle relazioni internazionali rispetto ai decenni precedenti, mutarono lo scorrere degli eventi.

È impossibile non leggere la rinuncia a partecipare al progetto A400M, avventa nel 2001<sup>22</sup>, ed il conseguente sfumarsi della possibilità che Finmeccanica partecipasse all'azionariato di Airbus, la cui quota da assegnare al nostro paese era nel frattempo diminuita al 5% con trattative che segnarono tutta la fine degli anni novanta, con una decisa inversione di rotta rispetto alle precedenti linee della nostra agenda diplomatica. La partecipazione a pieno titolo dell'Italia in Airbus ed il coinvolgimento nelle produzioni militari di quest'ultimo avrebbe infatti rotto implicitamente ogni possibile collaborazione nella fornitura di componenti alla Boeing e legato l'Italia in via definitiva all'industria aeronautica e della difesa europea, alla collocazione della controllata Alenia Aeronautica e più in generale alla partecipazione alla stessa EADS come esempio compiuto di società sovranazionale. Il ritardo con il quale l'amministrazione, guidata da Alberto Lina, provò a collocare Finmeccanica all'interno di un'intesa con EADS, e le indecisioni governative riguardo al destino dell'industria aerospaziale e della difesa italiana determinarono in ultima analisi il fallimento della fase europeista dell'internazionalizzazione della società.

L'Italia, pur favorevole al processo di consolidamento di Finmeccanica all'interno dell'industria aeronautica europea, si appropiata alla questione con molte incertezze derivanti dalle condizioni di relativa debolezza che venivano scontate nei confronti degli altri paesi. La prospettiva dell'integrazione dell'industria aerospaziale in una sola struttura europea nel contesto di una sola operazione, avrebbe infatti ridotto il ruolo italiano attorno al 15%, configgendo con gli obiettivi di fondo che l'industria nazionale si era sempre prefissata, ovvero adeguato riconoscimento di ruoli e capacità acquisiti, conservazione dei margini autonomi di gestione, salvaguardia delle infrastrutture migliori e dell'occupazione. La politica conseguente fu dunque quella di procedere ad alleanze con EADS e BAE al fine di essere appetibili per rafforzare l'uno o l'altro soggetto. È chiaro come allora la valutazione politica delle debolezze di Finmeccanica, derivanti anche da una notevole ritardo nella costituzione di un "campione

<sup>22</sup> Il 16 novembre di quell'anno l'Italia rinunciò all'acquisto dei futuri aerei in favore dei C130J americani.

nazionale” nel settore, abbia condizionato fin da subito la partecipazione del gruppo al consolidamento in atto in Europa<sup>23</sup>. Nel quadro delineato, Finmeccanica era venuta a rappresentare una realtà peculiare che, seppur con dimensioni indubbiamente inferiori rispetto ai due giganti europei, restava sufficientemente grande, al pari del non trascurabile mercato nazionale, per esser ricercata come alleato ed essere quindi appetibile per accrescere i valori di uno dei due conglomerati, il che consentiva di svolgere all’industria italiana nel suo complesso un ruolo di equilibrio nelle diverse aree aerospaziali<sup>24</sup>.

È chiaro allora come questa fase “europeista” dell’internazionalizzazione di Finmeccanica racchiudesse già al suo interno i limiti “politici” di carattere strategico che ne hanno caratterizzato il mancato dispiegamento totale ed una conferma di come la collocazione dell’azienda nel contesto europeo rappresentasse in primo luogo il frutto di una chiara volontà governativa al riguardo. Una prova ulteriore sarebbe dimostrare i guadagni, in termini di redditività, a cui l’azienda ha rinunciato per prediligere una linea di parziale *stand alone*, un’analisi che comunque dovrebbe tener conto del suo mutato perimetro industriale attuale derivante dal successo della seconda fase della sua internazionalizzazione, quella atlantista. Una retrospettiva che partisse dalla situazione attuale potrebbe trovare pochi riscontri in termini di mancata economicità del progetto, ma questo potrebbe non essere vero considerando il gruppo Finmeccanica dell’anno 2000.

### 1.2.2 La fase “atlantista” dell’internazionalizzazione di Finmeccanica

All’interno del mutato scenario politico, le condizioni nelle quali Finmeccanica si trovava dopo la fase di consolidamento dell’industria aerospaziale e della difesa europea, subirono un radicale cambio di filosofia industriale. Se nel periodo precedente, la collocazione internazionale dei comparti produttivi, si accompagnava ad una presenza azionaria stabile che ne rendeva la *governance* del tutto peculiare, questa nuova fase adottava come principio guida il riordino delle partecipazioni e la fine di quella rete incrociata che l’aveva caratterizzata fino a quel momento. L’abbandono contestuale di una logica prettamente “europeista” della politica estera intendeva poi lo scioglimento di queste intese come la soluzione migliore per restituire piena autonomia al gruppo italiano consentendo così di privilegiare una via che lo portasse a collaborare più strettamente con i nuovi soggetti che la politica tendeva a privilegiare, ovvero il Regno Unito e gli Stati Uniti che corrispondevano infine, in termini di criteri aziendali, ai due principali mercati per l’industria della difesa.

<sup>23</sup> Zamagni (2009).

<sup>24</sup> Relazione sullo stato dell’industria aeronautica italiana per l’anno 1998.

Lo spirito con il quale il *management* di Finmeccanica si è impegnato in un vasto piano di acquisizioni in questi mercati era mirato in sostanza ad un rafforzamento del gruppo finalizzato al raggiungimento della *leadership* nei settori di maggior presenza e competenza aziendale, nell'ottica di un rafforzamento da poter spendere anche sullo scenario europeo.

La prima grossa operazione messa in atto è stata quella di rilevare il 50% della *joint venture* AgustaWestland, precedentemente costituita durante l'amministrazione Lina, in mano alla società britannica GKN, avvenuta nel maggio del 2004. Con tale acquisizione Finmeccanica si garantiva il 100% di una delle principali società attive nell'elicotteristica, garantendosi un ruolo di primo piano in settore nel quale la *leadership* era più facilmente raggiungibile. L'esborso fu pari a 1.496 milioni di euro, cifra corrispondente a più di un decimo del fatturato totale del gruppo di allora<sup>25</sup> e l'operazione ebbe vasta eco sui mezzi di comunicazione.

Oltre al ricorso a finanziamenti tramite indebitamento di lungo periodo, il consolidamento totale di AgustaWestland è stato ottenuto con la monetizzazione di azioni ST Microelectronics nell'ordine di 50 milioni di titoli venduti alla Cassa Depositi e Prestiti (CDP) soggetto individuato come garante al fine di mantenerne il controllo paritetico italo-francese della società, come da statuto. La ST è una realtà che anche in altre occasioni ha rappresentato fonte irrinunciabile di liquidità per le operazioni del gruppo ed il cui conferimento a Finmeccanica acquista allora una luce interpretativa, quale indiretta ricapitalizzazione senza aiuti di stato o aumenti di capitale apparenti.

Sempre nel 2004 entrano nel vivo poi i colloqui con BAE Systems relativamente ai comuni interessi nell'elettronica per la difesa, rappresentati fino a quel momento dall'alleanza strutturale costituita con Alenia Marconi Systems, e denominati "EuroSystems", il cui proposito di rinegoziazione era comunque già apparso nel 2003 con un *Memorandum of Understanding*. Quest'ultimo vedrà il suo assetto definitivo solo nel gennaio del 2005 e prevederà un esborso in carico a Finmeccanica di 515 milioni di euro, anche in questo caso forniti per una quota importante dalla monetizzazione di azione ST Microelectronics, una somma che indubbiamente lo pone in secondo piano rispetto alla precedente operazione compiuta nel Regno Unito, ma che merita una analisi approfondita per il destino di quello che sarà destinato ad essere il settore principe della produzione nella strategia del gruppo.

Il proposito di EuroSystems era quello di rivedere i meccanismi di *governance* della società comune posseduta al 50%, anche questa costituita durante l'amministrazione di Alberto Lina, e di ampliarne le attività interessate nell'ottica di arrivare a definire una posizione maggioritaria di uno dei due soggetti all'interno di precisi settori industriali fino a quel momento controllati in maniera paritetica. La volontà dei vertici di Finmeccanica

<sup>25</sup> Finmeccanica (2005).

riguardo alla gestione delle controllate pariteticamente era nota da tempo e corrispondente alla nuova linea strategica voluta dal nuovo Presidente e Amministratore Delegato Pier Francesco Guarguaglini, una modifica dei piani portati avanti fino a quel momento comunque mai esplicitata ma visibile nel susseguirsi delle rinegoziazioni dei precedenti accordi. In una dichiarazione successiva Pier Francesco Guarguaglini dichiarerà: “Più che altro abbiamo smontato le alleanze in cui ci si divideva il capitale al 50%, perché in quelle situazioni non si sa mai chi comanda, e abbiamo riacquisito tutte le attività nel settore dell’elettronica per la difesa perché i grandi sistemi sono nelle mani di chi ha appunto l’elettronica e non in quelle di chi ha le piattaforme”<sup>26</sup>.

Inizialmente fu trovato un punto d’incontro che avrebbe previsto la nascita di due entità, la prima, a maggioranza BAE Systems, avrebbe compreso i sistemi integrati e le conseguenti capacità nei sistemi di comando, controllo, sorveglianza, ricognizione e relativi sottosistemi; la seconda, a maggioranza Finmeccanica, avrebbe compreso l’avionica e quindi la produzione di sensori, radar aerotrasportati, elettro-ottica e guerra elettronica. Inoltre, sarebbero entrate totalmente all’interno del gruppo italiano i sistemi di comunicazione e le attività di controllo del traffico aereo comuni ai due gruppi. Successivamente, il comparto dei sistemi integrati, precedentemente previsto a maggioranza BAE Systems, venne diviso in due società autonome, tutte le attività facenti capo ad Alenia Marconi Systems S.p.a., ovvero le attività italiane della *joint venture* AMS, e le società ASI<sup>27</sup> e Gematronik<sup>28</sup>, sarebbero passate sotto il pieno controllo di Finmeccanica, mentre al gruppo inglese sarebbe rimasto il secondo segmento. Questa scelta avrebbe permesso a Finmeccanica di disporre di piena capacità in tutti i segmenti dell’elettronica per la difesa tramite il ritorno alla sua completa titolarità nella gestione delle attività italiane di Alenia Marconi Systems.

La fisionomia dell’accordo rimase in piedi, sotto la forma descritta sopra, fino alla stipula definitiva del contratto, venne quindi a quel punto costituita la Selex Sensor and Airborne Systems, una società detenuta al 75% da Finmeccanica ed al 25% da BAE Systems che raggruppava le attività di Galileo Avionica e quelle di BAE Systems Avionic Ltd, attiva nel campo dell’elettro-ottica, dei radar aeroportati e della *electronic warfare*, ceduto al gruppo italiano il settore delle comunicazioni militari e protette della controparte inglese, nonché riportato all’interno di Finmeccanica il perimetro italiano di Alenia Marconi Systems che adesso comprendeva le attività di controllo del traffico aereo (ATC e ATM) di BAE Systems nel Regno Unito, Germania e Stati Uniti.

<sup>26</sup> Dichiarazione apparsa su “Affari&Finanza” de “La Repubblica” il 19 Maggio del 2008.

<sup>27</sup> Società statunitense attiva nel settore del controllo del traffico aereo.

<sup>28</sup> Società tedesca attiva nel settore del controllo del traffico aereo.

Il contratto prevedeva l'opzione in base alla quale Finmeccanica avrebbe potuto chiedere di acquistare la restante parte della società di avionica in qualunque momento successivo al completamento dell'operazione (*opzione call*) e la relativa possibilità per gli inglesi di vendere la loro quota dopo 25 mesi da quella stessa data (*opzione put*). All'inizio di marzo del 2007 venne esercitata l'opzione *call* dietro pagamento di 412 milioni di euro e la società di avionica venne così completamente consolidata all'interno del gruppo Finmeccanica.

Venivano così acquistati importanti *asset* britannici che permettevano al gruppo italiano di diventare il secondo operatore europeo, dietro alla francese Thales, ed il sesto al mondo nell'elettronica per la difesa, completando il suo portafoglio di competenze e prodotti nel settore, che ora costituiva uno dei principali elementi sui quali il gruppo fondava i propri obiettivi crescita dimensionale, internazionalizzazione e rafforzamento delle aree di eccellenza. Ma non è da dimenticare neppure un acquisto di minor entità, per un esborso complessivo di poco superiore ai 100 milioni di euro, effettuato nel novembre del 2007, quello relativo ad un'altra società britannica, la Vega plc. Quest'ultima opera prevalentemente come società di consulenza ingegneristica, tecnologica e come fornitore di soluzioni avanzate per la simulazione ed il *training* in particolare in Gran Bretagna e in Germania e partecipa, tra l'altro, ai principali programmi europei menzionati fino ad ora, come l'Eurofighter ed il sistema Galileo. L'operazione è figlia dell'impegno di Finmeccanica sul mercato inglese ed in particolare del rapporto privilegiato, per una società straniera, che sta instaurando con il ministero della difesa d'Oltremarica e l'ennesima dimostrazione di come l'attenzione del gruppo, almeno nelle sue azioni internazionali, si stia sempre più concentrando su operazioni mirate riguardo aziende che consolidino la sua scelta di primeggiare nell'elettronica.

Quelle descritte fino a questo momento sono le acquisizioni compiute nel Regno Unito ma, come abbiamo già intuito precedentemente, l'attenzione di Finmeccanica in questi ultimi anni, si è concentrata anche sull'altra sponda dell'Oceano Atlantico e da qui è arrivato un vero e proprio salto dimensionale che non sarà privo di frutti almeno nel medio periodo, ovvero l'acquisizione di DRS Technologies. La penetrazione di Finmeccanica negli Stati Uniti ha un momento di svolta, simbolicamente molto importante e politicamente ragguardevole, nella fornitura del Marine One, l'elicottero del Presidente statunitense. Questa commessa, seppur non di particolare rilevanza in termini di fatturato, ha rappresentato lo sdoganamento "politico" dell'azienda europea e le ha permesso di partecipare con successo a successive e ben più consistenti gare per la fornitura di apparecchi alle forze armate. Il primo passo è della fine di agosto del 2007 quando il *Government Accountability Office* statunitense aveva richiesto all'Aeronautica Militare americana di riconsiderare la decisione con la quale si assegnava la fornitura di 141 elicotteri da ricerca e soccorso alla Boeing e di riaprire la gara che vedeva come principale concorrente il consorzio del quale fa parte Finmeccanica insieme alla Lockheed Martin. La gara fu ripetuta

nel corso del 2008 e vide prevalere quest'ultimo, con il conseguente avvio della fornitura di velivoli, alle forze armate americane.

Il successo sul mercato statunitense è poi proseguito con l'aggiudicazione di una commessa da 78 aerei<sup>29</sup> da trasporto tattico C27J<sup>30</sup>, più la possibilità di estensione del contratto di ulteriori 145 esemplari, nell'ambito del programma *Joint Cargo Aircraft* per la fornitura di velivoli all'US Air Force e all'US Army, il 13 giugno 2007. Quest'ultimo contratto è stato aggiudicato in partecipazione con L-3 Integrated Systems nella *joint venture* GMAS<sup>31</sup> per un valore di 2,04 miliardi di dollari e rappresenta il più importante ordine per questo tipo di apparecchio mai aggiudicato da Finmeccanica, i cui primi esemplari sono stati consegnati nel corso del 2008. Inoltre, anche sulla scia del successo sul mercato americano, il velivolo è stato ordinato anche dal Marocco e selezionato dalla Slovacchia. Al 31 dicembre 2009 i C27J venduti ammontano complessivamente a 62 esemplari<sup>32</sup>e quelli approntati a 35.

La costituzione di GMAS per la fornitura agli Stati Uniti e la costruzione di uno stabilimento di assemblaggio apposito a Jacksonville, Florida, si sono resi necessari dal mantenimento in vigore del *Buy American act*, una disposizione normativa del 1933 che prevede la preferenza assegnata nelle gare pubbliche ai prodotti interamente americani e che stabilisce la qualifica di "prodotto americano" a forniture fabbricate negli Stati Uniti per almeno il 60% delle loro parti. La soluzione adottata dal gruppo in ottemperanza alle disposizioni legislative statunitensi ha infine previsto la costituzione di Alenia Defence Company, una realtà a cui sono state affidate nel 2008 le partecipazioni in GMAS, e che, seppur controllata interamente da Finmeccanica, tramite Alenia North America, risulta isolata dalla proprietà e dal controllo straniero in virtù di uno *Special Security Agreement* con il Dipartimento della Difesa, conseguentemente alcune attività di Finmeccanica negli Stati Uniti non sono accessibili a tutti ma rimangono confinate ad una ristretta cerchia di addetti all'interno del gruppo.

<sup>29</sup> US Army e US Air Force sono state autorizzate a finanziare la spesa per l'acquisto di 78 velivoli, ma l'ordine attualmente sotto commessa è di 21 esemplari. Il bilancio della difesa statunitense per il 2011 prevede l'impegno di spesa per ulteriori 8 apparecchi. Nel maggio del 2009 il Pentagono ha però annunciato di voler ridurre la commessa dagli originari 78 a 38 velivoli.

<sup>30</sup> Versione aggiornata in partnership con Lockheed Martin del velivolo sviluppato da Finmeccanica, in collaborazione con Fiat, G222.

<sup>31</sup> Global Military Aircraft System, società posseduta al 51% da Alenia Aeronautica, tramite Alenia North America Inc., ed al 59% da L-3. GMAS ha l'obiettivo di supportare il C27J nel mercato nordamericano.

<sup>32</sup> Oltre ai 78 per gli Stati Uniti (dei quali solo per 13 è stato emesso l'ordine), ne figurano 12 per l'Italia, 12 per la Grecia, 7 per la Romania 3 per la Bulgaria, 3 per la Lituania, 4 per il Marocco e da 2 a 4 esemplari ancora da definire per la Slovacchia. Il velivolo è inoltre inserito in gare che si svolgeranno in India, Egitto e Oman.



Se l'internazionalizzazione verso il mercato d'oltreoceano è da intendersi sospinta anche dai frutti di una ricaduta pratica degli allineamenti ad una certa politica estera, non è da dimenticare che gli Stati Uniti rappresentano comunque quasi la metà del mercato mondiale della difesa e che di conseguenza un'azienda che voglia internazionalizzarsi non possa escludere in assoluto la possibilità di esservi presente.

È piuttosto emblematico invece, come nel caso di Finmeccanica l'individuazione di una priorità ineludibile di questo mercato sia apparsa in concomitanza col cambiamento della priorità diplomatiche del nostro governo e del conseguente cambio nei vertici aziendali nel corso del 2002, anno nel quale viene nominato Presidente e Amministratore Delegato Pier Francesco Guarguaglini. Sembra quindi oltremodo curioso come la vittoria di Barack Obama nelle presidenziali di novembre 2008, ed il suo atteggiamento di attesa nei confronti dell'esecutivo italiano giudicato forse troppo vicino alla posizioni dell'ex Presidente Bush, abbia coinciso con la pausa di riflessione data ad entrambe le commesse nel giugno del 2009. Le questione della fornitura dei *Marine One* e del contratto relativo ai C27J sono comunque tecnicamente distinte, nel primo caso si è provveduto ad una sospensione causata dai costi eccessivi che le richieste di dotazioni tecnologiche di difesa del Pentagono stavano apportando al progetto, nel secondo si è provveduto invece ad un rallentamento della commessa che non ne compromette però l'adeguatezza ai requisiti richiesti e si giustifica quindi con motivazioni di *budget*.

Il culmine di questa impostazione "atlantista" è comunque rappresentato dalla notizia del maggio 2008 dell'integrazione della società americana DRS Technologies in Finmeccanica, un investimento senza precedenti nella storia del gruppo italiano e che rappresenta uno dei più imponenti acquisti all'estero da parte di società del nostro paese, per di più riguardante un'impresa americana che opera in un settore, quale quello della difesa, che chiama in causa non pochi fattori di analisi, un fatto dunque che merita un'attenzione molto particolare.

Gli Stati Uniti, oltre a stabilire che la maggior parte dei componenti di una fornitura debbano essere prodotti in loco da un'azienda con sede negli Stati Uniti, sottopongono gli investimenti esteri al vaglio del Committee on Foreign Investment (CFIUS) e, per quanto riguarda i settori che possano influire sulla sicurezza nazionale, del Defense Security Service (DSS). È chiaro allora che nessuna operazione ha la possibilità di vedere la luce senza che questa possa essere gradita all'amministrazione in carica, così dicendo intendiamo trattarsi di decisioni assolutamente discrezionali. Il fatto che Finmeccanica fosse un soggetto che vede uno stato estero nella posizione azionista di riferimento, non fa che aggiungere ulteriori valutazioni di tipo politico alla decisione e, per stessa ammissione del Presidente e Amministratore Delegato, l'atteggiamento positivo del governo di Washington ha contribuito alla riuscita del progetto<sup>33</sup>.

<sup>33</sup> Panara (2008).

Il fatto che l'operazione sia andata a buon fine è da leggersi allora come un preciso avvallo, seppur indiretto, al governo italiano, un risultato che avrebbe potuto essere molto diverso se la posizione di Finmeccanica avesse privilegiato nel passato tutt'altra politica, sposando magari il progetto EADS con tutto ciò che ne consegue. Non possiamo però basare la nostra analisi su eventi che non si sono verificati, ma possiamo arrivare alla conclusione che la creazione di un unico operatore transatlantico, con basi in Italia, Regno Unito e Stati Uniti, renderà sicuramente più complicato il protrarsi del consolidamento europeo nei settori dell'aerospazio e della difesa. Difficilmente, infatti, le autorità statunitensi approverebbero aggregazioni che vedessero coinvolte società americane, se il consolidamento avesse come spinta un preciso indirizzo politico-strategico, da parte dei governi europei, quale hanno avuto fino ad ora.

L'acquisizione di DRS Technologies rappresenta comunque un punto fondamentale nel piano di Finmeccanica teso ad estendere la propria presenza a livello globale e rivolto prevalentemente agli Stati Uniti e al Regno Unito. La neo acquisita opera nei settori dell'elettronica per la difesa e della sicurezza con produzioni elettro-ottiche, delle trasmissioni radar e delle comunicazioni sicure e rappresenta un punto di svolta anche in relazione alle sue dimensioni, con quasi 3 miliardi di dollari di fatturato e 10.500 dipendenti, ed alla sua presenza geografica, consentendo a Finmeccanica di diventare fornitore del Pentagono, del Dipartimento della Sicurezza Nazionale e di altri enti governativi americani. Il consolidamento della società per l'intero esercizio 2009 ha consentito al gruppo di raggiungere e superare i 18 miliardi di euro di fatturato, dei quali oltre un terzo costituiti dal comparto dell'elettronica.

Un problema certamente non di secondo piano è stato costituito dal finanziamento dell'ingente esborso<sup>34</sup> necessario per l'acquisto, quantificato in 5,2 miliardi di dollari e comprensivi dell'assunzione di 1,2 miliardi di dollari di debito, da conferire in contanti. La situazione finanziaria di Finmeccanica era equilibrata, ma certamente non poteva consentire di poter ricorrere all'acquisto solamente con la propria liquidità, in più se a questo aggiungiamo che le leve utilizzate in precedenza, come la quota detenuta in ST Microelectronics, erano praticamente esaurite, si poneva un ulteriore ostacolo alla realizzazione del progetto. Il finanziamento bancario necessario non poteva essere rimborsato completamente con l'emissione di titoli di debito se non si voleva rischiare un declassamento dello stesso da parte delle società di *rating*, era necessario allora ricorrere ad un consistente aumento di capitale, deliberato poi dal Consiglio di Amministrazione in data 8 settembre 2008 fino ad un massimo di 1,4 miliardi di euro, che, ol-

<sup>34</sup> Comunicato stampa del Gruppo Finmeccanica S.p.a. del 13 maggio 2008 e confermato il 22 ottobre dello stesso anno, data del *closing* dell'operazione.

tre al progetto di quotazione in borsa della controllata Ansaldo Energia<sup>35</sup>, attualmente congelato in attesa che si verifichino le condizioni finanziarie necessarie al collocamento venute meno con la volatilità dei mercati, avrebbe permesso la solidità necessaria per procedere all'acquisto.

A riprova dell'approvazione politica all'operazione è che il ricorso all'aumento di capitale chiamava in causa in primo luogo lo stesso governo italiano, dato che un terzo del capitale è in mano al Ministero dell'Economia e delle Finanze, e lo interrogava direttamente ad esprimersi in merito all'integrazione. Esistendo poi una precisa norma, l'art. 59 della legge 133/2008<sup>36</sup>, che impone al Ministero dell'Economia e delle Finanze di mantenere una quota non inferiore al 30% del capitale sociale di Finmeccanica si costituisce una ragione in più per ritenere che l'esecutivo abbia giocato un ruolo di rilievo in tutta l'operazione. Non è infatti possibile che movimenti di tale portata, quali l'acquisto di DRS Technologies, passino senza un previo assenso del governo almeno nella sua qualifica di azionista, il fatto che la ricapitalizzazione fosse finalizzata a quanto detto finora esplicita quindi una certa valutazione ed un certo coinvolgimento da parte dell'autorità politica.

L'individuazione dello stato come azionista di Finmeccanica ha in questo senso un'ulteriore applicazione di carattere "etico", in quanto il ricorso ad un aumento di capitale chiama in causa risorse del contribuente data anche l'inesistenza di una contabilità separata per i proventi da dividendi delle società partecipate. Un punto che, mettendo in difficoltà qualsiasi squadra di *management*, rafforza l'idea di un coinvolgimento diretto dello stato italiano in tutta l'operazione.

Nel Giugno del 2008, quindi successivamente all'annuncio dell'acquisto, il nuovo governo in carica veniva chiamato alla nomina dei nuovi vertici di Finmeccanica dopo una lunga polemica che lo aveva visto in contrasto con quello precedente riguardo la legittimità o meno di procedere alle nomine come atto di normale amministrazione. Una disputa che, pur coinvolgendo altre società, poteva inquadarsi nel timore del nuovo esecutivo di non vedere nominati vertici aziendali a lui vicini o che disconoscessero la strategia industriale precedente. Il vertice in scadenza, indicato per l'appunto dal governo Berlusconi *bis*, fu infine riconfermato dal *quater* in una chiara ottica di apprezzamento politico dell'operato del *management*. Al riguardo leggiamo: "L'odierna conferma del vertice aziendale di

<sup>35</sup> Fonti interne al gruppo Finmeccanica precisano però che la quotazione di Ansaldo Energia aveva avuto una gestazione inizialmente svincolata dall'acquisizione di DRS, che si inseriva nel progetto di valorizzazione tramite collocazione azionaria delle società attive nei comparti civili.

<sup>36</sup> Il cosiddetto decreto d'estate anticrisi, recante disposizioni per la partecipazione dello Stato all'imminente ricapitalizzazione di Finmeccanica, definita "eventuale" nel testo normativo. Le disposizioni sull'impossibilità del MEF a scendere sotto la quota del 30% del capitale risalgono comunque al D.P.C.M del 28 settembre 1999.

Finmeccanica evidenzia l'apprezzamento dell'azionista di riferimento [...] per la strategia perseguita negli ultimi anni dalla principale società italiana operante nel settore dell'alta tecnologia<sup>37</sup>. Una ulteriore prova di come il gruppo sia stato un tassello in linea con la politica estera dei governi in carica e, seppur giustificato da proprie ragioni, quali il rafforzamento sui principali mercati della difesa, si sia inserito nel solco di questa sfruttandone gli spazi politici ed il cambio di orientamento, tendenza della quale abbiamo avuto riprova osservandone il processo di internazionalizzazione, dalla costituzione di alleanze strutturali con i gruppi europei a quella di un rafforzamento più globale.

### 1.2.3 L'internazionalizzazione lungo le "nuove frontiere" della politica estera italiana

Se per quanto riguarda le relazioni atlantiche non possiamo certo dirci di fronte ad una novità, l'incrementato ruolo della Russia e della Libia nelle nostre relazioni internazionali rappresenta invece un importante punto caratterizzante il corso di questi ultimi anni. Nonostante infatti che l'Italia abbia ricoperto nel passato un ruolo pionieristico nei rapporti con l'Unione Sovietica, la mole di interessi economico-strategici che osserviamo oggi non ha precedenti nei rapporti bilaterali, dimensioni che, unite alla prospettiva economica del superamento delle frizioni derivanti dal periodo coloniale con la Libia, incominciano a delineare due nuovi *partner* privilegiati della politica estera italiana.

Per quanto riguarda Finmeccanica, i momenti di espansione in queste nuove direttrici sono stati particolarmente intensi in Russia dove, fin dal 2005, venivano allacciati contatti per un'intesa con Aviation Holding Company Sukhoi, tramite il coinvolgimento delle rispettive controllate Alenia Aeronautica e Sukhoi Civil Aircraft Company, relativi al programma della famiglia di jet regionali da 75-100 posti denominato "Superjet 100". L'intesa, finalizzata il 28 novembre 2006, prevede che Alenia Aeronautica acquisisca una quota del 25% più un'azione di Sukhoi Civil Aircraft Company, la società di produzione di velivoli civili di Sukhoi, e che al gruppo italiano sarebbe stata affidata la maggioranza assoluta della *joint venture* responsabile della vendita nei mercati occidentali del velivolo e dell'assistenza post-vendita in tutto il mondo, oltre che della progettazione e dello sviluppo delle versioni VIP e Cargo dell'aereo, nonché della sua certificazione. In ottemperanza a tale accordo, nel mese di luglio del 2007 Alenia Aeronautica e Sukhoi Company hanno costituito la *joint venture* Superjet International S.p.a. (51% Alenia Aeronautica, 49% Sukhoi Company) con sede a Tessera (VE) e nell'aprile del 2009 Finmeccanica è entrata nel capitale di Sukhoi Civil Aircraft Company.

<sup>37</sup> G.D. (2008).

Il progetto in questione amplia sensibilmente le capacità di Alenia Aeronautica nel segmento dei velivoli regionali, ampliandone le competenze dai mezzi turboelica prodotti da ATR, agli apparecchi a reazione e costituisce un valore enorme in termini politici. L'accordo tra Alenia Aeronautica e Sukhoi rappresenta infatti la più importante collaborazione tra la Federazione russa e l'Unione Europea nell'ambito dell'aviazione civile ad un segno tangibile della centralità delle relazioni italo-russe nell'agenda della nostra politica estera, tanto che per entrare in SCAC è stata necessaria una modifica della legge che impedisce ai gruppi stranieri di partecipare a più del 25 per cento del capitale di un'impresa russa, una rettifica concordata a livello intergovernativo con l'esecutivo italiano.

Sul versante libico, la partecipazione di Finmeccanica a progetti di internazionalizzazione ha dovuto attendere la fine dei contenziosi bilaterali riguardanti il passato coloniale italiano nell'area, ma l'avvenuto processo di avvicinamento, culminato con la firma del trattato di amicizia e collaborazione italo-libica nell'agosto del 2008, ha radicalmente mutato lo scenario di riferimento in un contesto fortemente favorevole al gruppo italiano.

Nel luglio del 2009 Finmeccanica ha siglato un *Memorandum of Understanding* con LIA (Libyan Investment Authority) e la sua controllata LAP (Libya Africa Investment Portfolio) finalizzato alla promozione di attività di collaborazione strategica in Libia, nei paesi del Medio Oriente e nel resto dell'Africa nei settori dell'aerospazio, dell'elettronica, dei trasporti e dell'energia. In tale ambito è stata stabilita la costituzione di una *joint venture*, partecipata pariteticamente da Finmeccanica e da LAP, come veicolo per le iniziative congiunte, nonché la possibilità per LIA di partecipare come socio di minoranza alle attività di Finmeccanica già in essere ed oggetto dell'accordo.

Anche in questo caso la portata delle azioni del gruppo italiano è molto vasta, l'intesa conclusa con i due soggetti finanziari libici permette, oltre ad una forte presenza in Libia, anche la possibilità di disporre di un partner di prim'ordine all'interno della fase di espansione nell'intera sponda sud del Mediterraneo. La concretezza delle possibilità rappresentate dalla firma di questo accordo è supportata dall'affermazione di Gheddafi riguardo alla precedenza che dal momento della ratifica dell'accordo intergovernativo bilaterale italo-libico sarebbe stata concessa alle imprese italiane, visto che, pochi giorni prima della firma del *Memorandum* di ampio respiro tra Finmeccanica, LIA e LAP, Ansaldo STS aveva già ottenuto una commessa del valore di 541 milioni di euro per le ferrovie del paese nordafricano.

#### 1.2.4 Finmeccanica: una multinazionale

Dopo aver analizzato il processo di internazionalizzazione di Finmeccanica ed aver sovrapposto le aree geografiche di maggior presenza con le linee della politica estera italiana, soffermiamoci adesso più approfonditamente sull'argomento in modo da avere una visione più

approfondita del peso che la dimensione globale del gruppo ha acquisito in questi ultimi anni.

Le uniche presenze internazionali del gruppo, prima dell'impetuoso processo che lo avrebbe portato alla dimensione internazionale attuale, erano quelle collegate al settore ferroviario, in particolare il segnalamento, all'automazione, prima della cessione di questo ramo aziendale, ed alla partecipazione di controllo paritetica in ST Microelectronics. Il settore dei trasporti e quello dell'automazione erano stati i comparti sui quali Finmeccanica aveva inizialmente investito in termini di sviluppo internazionale con l'acquisto della Union Switch & Signal e della Bailey Automation, quando però il conferimento delle aziende dell'elettronica e dell'ex EFIM richiesero una nuova strategia aziendale questi propositi vennero in parte abbandonati, come nel caso dell'automazione industriale, ed in parte ridimensionati, come nel caso del trasporto ferroviario.

Il motivo di questa rifocalizzazione del perimetro aziendale, risiede, per la sua gran parte, nel rapporto commissionato, dall'allora casa madre IRI, alla società McKinsey. La prima parte dell'analisi conteneva una visione impietosa dei conti a partire dall'assorbimento delle società ex EFIM, che però aveva consentito alla società un raddoppio del fatturato estero, mentre nella seconda parte veniva affrontata la riorganizzazione della struttura e delle attività del gruppo. Nel comparto aeronautico, elicotteristico e della difesa, la sostenibilità di una politica di *stand alone* veniva giudicata media, in quelli dei trasporti e dell'energia, bassa, con prospettive comunque migliori per il settore del segnalamento, mentre proprio in quello dell'automazione veniva assegnato un giudizio di sostenibilità alto, dato la posizione di *leadership* di mercato che la Elsag-Bailey poteva vantare. Questo rapporto, seppur lontano dall'ipotesi "spezzatino", che da più parti era stato preso in considerazione in vista della privatizzazione e del collocamento in borsa, veniva adottato dal Piano di riassetto e rilancio industriale e finanziario varato il 18 dicembre 1997 e che prevedeva appunto la cessione dell'automazione che, benché rappresentasse il fiore all'occhiello di Finmeccanica, si costituiva come il corpo più estraneo al resto del gruppo.

Per quanto concerne i semiconduttori di St Microelectronics, la presenza internazionale di quest'ultima non era assolutamente riconducibile ad una strategia di Finmeccanica ma ad una mera partecipazione finanziaria avulsa dai suoi programmi, oggi infatti i semiconduttori non fanno in alcun modo parte del suo *business*. Di questa iniziale direzione di sviluppo rimane comunque una realtà, quale Ansaldo STS, che presenta a tutt'oggi una discreta presenza internazionale in Europa, Asia e Stati Uniti.

Il processo di consolidamento europeo nei comparti dell'industria dell'aerospazio e della difesa ha poi portato, come abbiamo visto, alla nascita di varie tipologie di realtà industriali, alcune delle quali hanno raggiunto una dimensione ed un'autonomia tali da farle ritenere delle vere e proprie società europee. Queste imprese nascono però dal conferimento di *asset* da parte degli azionisti di riferimento e nella loro struttura è prevista

una società nazionale interamente controllata e precedentemente facente parte del gruppo industriale che l'ha conferita alla nuova realtà congiunta. In forza di questa linea diretta, il bilancio di Finmeccanica consolida con il metodo proporzionale quelle realtà internazionali, quali MBDA, ATR, Telespazio e ThalesAlenia Space, frutto del processo di integrazione delle capacità industriali europee nei rispettivi settori e la loro presenza internazionale è di conseguenza anche patrimonio della stessa Finmeccanica in proporzione alla quota di partecipazione del gruppo. Nel considerare la dimensione internazionale del gruppo dobbiamo allora fare anche riferimento alla quota proporzionale detenuta in queste attività, nello specifico le *joint venture* sono concentrate, oltre che in Italia, soprattutto in Francia, Germania ed in misura minore nel Regno Unito, con la MBDA.

In quest'ultimo paese si è invece concentrata la maggior parte delle acquisizioni più recenti di Finmeccanica, tanto che la Gran Bretagna è ormai da qualche anno considerata un secondo mercato domestico in virtù del fatto che rappresenta la seconda realtà industriale attiva nell'aerospazio e nella difesa di quel paese, riuscendo in alcune produzioni ad essere l'unico fornitore nazionale di riferimento del ministero della difesa e di altri enti governativi britannici. La maggior parte delle attività inglesi di Finmeccanica è concentrata in AgustaWestland e nelle produzioni elettroniche, entrate nel perimetro del gruppo italiano a seguito dell'accordo EuroSystems, per un totale di 10.045 addetti al 31 dicembre 2009.

Questo dato riflette, da un lato, la forte accelerazione del processo di internazionalizzazione degli ultimi anni e dall'altro, il passaggio da un politica di accordi settoriali strutturali ad una di acquisizioni dirette di attività estere. Una politica spinta al punto da portare all'integrazione all'interno del gruppo di una grande azienda americana, quale la DRS Technologies, e di aggiungere in prospettiva alla Gran Bretagna un terzo mercato domestico, quello statunitense; gli addetti in quel paese sono dunque aumentati dai 2.012 iniziali a 11.958 grazie al consolidamento completo della neo acquisita. Un'operazione questa che rappresenta anche il coronamento della linea strategica portata avanti nel secondo periodo di gestione che abbiamo individuato, quello di Pier Francesco Gurguaglini, che ha saputo in questo modo perseguire con maggior successo di quello di Alberto Lima la crescita internazionale di Finmeccanica.

E' da aggiungere però che il successo di questa seconda fase si inserisce, in primo luogo, nella conclusione sostanziale del processo di consolidamento europeo delle industrie dell'aerospazio e della difesa, nella quale il cambio strategico del gruppo Finmeccanica e del governo italiano hanno avuto delle responsabilità, mentre, dall'altro lato, nelle posizioni di forza che il piano di riassetto e rilancio industriale<sup>38</sup> portata a compimento dal-

<sup>38</sup> Che su indicazione del rapporto McKinsey prevedeva, oltre alla cessione di Elsas-Bailey, la costituzione delle *joint venture* in ambito europeo per a collocazione internazionale dei settori a media sostenibilità con politiche di *stand alone*.

la gestione di Alberto Lima seppe dare al ruolo di un gruppo, quale Finmeccanica, con limitate capacità finanziarie e troppo piccolo per avere la possibilità concreta di varare una strategia differente. L'eredità di Lima ha permesso una maggiore libertà d'azione sostanziale al nuovo *management* succedutisi nel 2002, senza la quale si sarebbe trovato a gestire un gruppo senza rilevanti partecipazioni nelle maggiori iniziative continentali tra le quali poter scegliere di espandersi.

In definitiva, il compimento del piano di riassetto e rilancio e industriale seppe costituire Finmeccanica, tramite la collocazione internazionale dei settori che presentavano una media sostenibilità con politiche di *stand alone*, in un attore al centro di una vasta ragnatela di alleanze, con il risultato che, pur mantenendo il gruppo un profilo di sostanziale secondo piano rispetto alle altre grandi aziende europee, la società era a quel punto tornata in possesso di una certa autonomia. Questa era determinata dalla minore impellenza dei problemi di cassa, che invece persistevano ancora nella seconda metà degli anni novanta, e dalla possibilità di sfruttare in maniera migliore le future opportunità che si sarebbero presentate nello sviluppo del comparto dell'aerospazio e della difesa in Europa. I vertici della società individuano la successione delle due diverse amministrazioni come un elemento di continuità aziendale, un filo rosso legherebbe in definitiva la fase di risanamento e rilancio con quella dell'espansione per acquisizioni, un'analisi sicuramente veritiera ma che non tiene conto in maniera accurata del radicale cambio strategico che il gruppo ha subito in ambito internazionale, senza per questo non riconoscere gli ottimi risultati che il gruppo è riuscito a conseguire.

Oggi, dei 73.056 addetti di Finmeccanica, ben 29.816 è occupato all'estero, una quota che rappresenta il 41 per cento del totale, nello specifico la dislocazione all'estero degli addetti di Finmeccanica risulta come nella tabella 1.3.

Tabella 1.3 - Ripartizione geografica degli addetti di Finmeccanica al 31/12/2008

PAESE	ADDETTI
Italia	43.240
Regno Unito	10.045
Francia	3.667
Altri Europa	2.092
USA	11.958
Altri Extra UE	2.054
Totale	73.056

Fonte: Finmeccanica (2009).



### 1.3 Le prospettive future del gruppo Finmeccanica

Dopo la fase del risanamento, della partecipazione al consolidamento delle industrie aerospaziali europee e della completa internazionalizzazione, si apre ora per Finmeccanica la sfida di una quarta fase, quella del consolidamento dei successi conseguiti negli ultimi anni. La prima priorità sarà quella di procedere con successo all'inserimento all'interno del gruppo della nuova componente americana, traendone un valore superiore a quello pagato per acquisirla, un risultato che sarà possibile raggiungere se l'elettronica di DRS Technologies, applicata alle piattaforme di Finmeccanica, riuscirà ad accrescere sensibilmente le vendite sul mercato americano e ridurre contestualmente i costi tramite la razionalizzazione delle attività già presenti in America del Nord, un risultato che parte comunque dalla constatazione che Finmeccanica è oggi in grado di presentarsi sul mercato americano come un soggetto dotato di capacità autonome di progettazione e sviluppo capace di rispettare tutti i requisiti imposti dalla difesa statunitense.

La crisi dei mercati finanziari, non ancora del tutto stabili, condizionerà però in modo inevitabile i comportamenti da tenere in futuro, dopo l'estate del 2008 non sarebbe stato possibile immaginare un'operazione analoga a quella DRS, basti pensare, ad esempio, che la Lehman Brothers era *advisor* dell'operazione di aumento di capitale e che progetti di valorizzazione industriale delle proprie attività, quali il collocamento sul mercato di una quota di Ansaldo Energia, sono stati dovuti essere rimandati a causa dell'instabilità dei valori azionari, alla sfiducia dei risparmiatori ed al *credit crunch*.

Questa parziale vendita avrebbe consentito al gruppo di trovare un'ulteriore fonte di liquidità per il finanziamento dell'operazione DRS ed al tempo stesso di separare i *business* correlati e non strategici dalla crescita dimensionale e dalla valorizzazione delle attività di riferimento. Ansaldo Energia avrebbe infatti affiancato Ansaldo STS sui listini come unica società quotata controllata dalla capogruppo, permettendo così un suo autonomo percorso di sviluppo che avrebbe ancora di più caratterizzato il titolo Finmeccanica come membro dell'indice dei titoli delle industrie aerospaziali e della difesa. Il programma di collocamento sui mercati azionari non è stato comunque archiviato ed una sua finalizzazione potrebbe essere portata a termine non appena le condizioni finanziarie mondiali lo consentiranno, un percorso analogo è ipotizzabile inoltre anche per la società AnsaldoBreda, una volta giunto a compimento il suo risanamento.

I comparti dei trasporti e dell'energia, nonostante la loro ristrutturazione e la loro rilevanza sul mercato italiano, risultano però ancora afflitti dal problema del sottodimensionamento rispetto ai concorrenti internazionali, una condizione che imporrà delle ulteriori risposte strategiche che al momento non sembrano essere state delineate ma che inevitabilmente verteranno sulla permanenza o meno di questi settori all'interno del gruppo alla luce di quanto già fatto, specialmente in ambito internazionale, per

concentrarsi sui settori di attività *core*. Le prospettive aperte dal ritorno allo sfruttamento dell'energia nucleare in Italia e la vittoria del consorzio guidato da AnsaldoBreda per la fornitura di 50 treni per l'alta velocità di Trenitalia annunciata il 2 agosto 2010, rappresentano senza dubbio un passo in avanti verso la valorizzazione di queste attività, ma non risolvono il loro problema strutturale a cui si da invece risposta a logiche troppo dipendenti dalla politica, come dimostra l'ampio dibattito sull'opportunità della partecipazione di aziende italiane alle scelte varate.

In questo senso, anche nel comparto dei sistemi di difesa, ed in particolare modo nei confronti di OTO-Melara, sussiste ancora un problema di collocazione internazionale e di sottodimensionamento, giustificato dalla forte caratterizzazione nazionale che le sue produzioni continuano ad avere e causato dal ridotto stanziamento per il bilancio della difesa dello stato italiano. Date le ridotte prospettive di sviluppo caratterizzate da una politica di *stand alone* della società, il problema di un collocamento che possa garantire la redditività e l'espansione dell'azienda sarà quindi sempre più pressante in futuro.

Lo sviluppo di una strategia mirante alla concretizzazione di un ruolo di leadership di Finmeccanica sullo scenario europeo ed americano, non potrà inoltre fare a meno di interrogarsi in futuro su di una possibile ridefinizione delle politiche da attuare in riferimento ad una possibile nuova fase di consolidamento a livello continentale dei concorrenti e dalla spinta, anche da parte dei governi, che a loro verrà impressa. L'esecutivo italiano, come abbiamo visto, è stato in parte responsabile dell'esaurirsi di una prima fase di integrazioni strutturali ma, anche se Finmeccanica ha conseguito non pochi successi seguendo altre strade, non possiamo escludere che si creino le condizioni per un nuovo protagonismo dello scenario europeo. A questo proposito è da tenere presente che, per quanto riguarda le piattaforme, Finmeccanica si trova ancora in una condizione di debolezza a fronte invece dei risultati che altri gruppi hanno già raggiunto, in particolare modo EADS e la sua controllata Airbus. Fonti interne all'azienda confermano l'intenzione di Finmeccanica di presentarsi di fronte all'eventualità di una nuova fase di consolidamento dell'industria aerospaziale europea come un soggetto aggregante e comunque non disposto a scomparire come soggetto autonomo dallo scenario continentale, una linea del tutto coerente alla conduzione strategica della società negli ultimi anni e che trova ampi riscontri anche nella gestione precedente.

Le difficoltà di un inserimento stabile della nostra industria aeronautica nel quadro europeo verrebbero scontate laddove, da un lato, non si riuscisse a rafforzare capacità autonome di fornitura di interi sistemi, e dall'altro, non si compisse la trasformazione definitiva del gruppo in un attore "transatlantico". Finmeccanica, e tutto il paese, si collocherebbero in questi casi perennemente nella condizione di fornitore che viene di volta in volta scelto e valutato, senza la possibilità di partecipare attivamente alla nascita di una fase di consolidamento in Europa a causa dei legami instaurati oltreoceano.

Il primo passo, alla luce anche delle linee industriali emerse nella seconda fase dell'internazionalizzazione del gruppo, sarebbe quello di un deciso rafforzamento delle proprie capacità sul versante dei piccoli aerei turboelica prodotti da ATR, e da SCAC, per il primo è emersa l'intensione da parte di Finmeccanica di raggiungere il controllo totale dell'azienda qualora il partner EADS fosse interessato a cedere la propria quota<sup>39</sup>, mentre per il secondo si attendono le ricadute commerciali del velivolo superjet 100. A tale proposito fonti interne al gruppo precisano che in questa fase non sussiste nessun interesse a vendere da parte di entrambi i partner di ATR.

Il raggiungimento di questo obiettivo consentirebbe però di inserirsi come protagonista in un mercato di nicchia ma dalle forti prospettive di crescita, oltre che a fornire l'azienda di uno strumento importante nella ipotetica ridefinizione di un unico soggetto aeronautico continentale. Anche in questo caso però, la partecipazione di Alenia Aeronautica nella produzione di due progetti che potrebbero entrare in concorrenza nella determinazione delle flotte delle compagnie aeree, potrebbe spingere i partner di EADS ad allontanare l'azienda italiana dalle proprie attività. Era questa una domanda che i vertici del gruppo si sono posti con insistenza arrivando però alla conclusione che i velivoli turboelica di ATR ed i jet regionali di SCAC rappresentino due prodotti complementari.

Altre operazioni miranti al rafforzamento delle capacità di Finmeccanica di fornire piattaforme potrebbero essere rappresentate da un'implementazione di realtà quali la Orizzonte Sistemi Navali e da una maggiore valorizzazione industriale della partecipazione in Avio, una società della quale Finmeccanica detiene il 15% a seguito dei passaggi proprietari seguiti al disimpegno della Fiat ma che per il momento si limita ad un semplice rapporto di vicinanza con un fornitore. Anche se normalmente le società aerospaziali non si occupano direttamente della produzione di motori aeronautici<sup>40</sup>, la storia di Finmeccanica mostra un continuo coinvolgimento della società all'interno del comparto, non sarebbe quindi opportuno non cogliere le possibilità che una tale partecipazione offre. Il recente coinvolgimento del gruppo all'interno della compagine azionaria che verosimilmente rileverà le attività ex Alitalia di Atitech pone però ancora una volta dei dubbi sulla reale assenza di una regia politica su talune attività dell'azienda, inquadrando la possibilità che le partecipazioni minoritarie all'interno di primarie imprese aeronautiche italiane detenute da Finmeccanica siano appunto dettate dalla visione da una sorta di garanzia pubblica sui passaggi proprietari di queste ultime.

Il coinvolgimento del gruppo italiano all'interno di intese-quadro intergovernative con la Federazione Russa e la Libia potrebbe infine permettere al gruppo l'accesso ad un numero maggiore di mercati e, anche se difficil-

<sup>39</sup> Romano (2008).

<sup>40</sup> Zamagni (2009).

mente queste intese porteranno ad una consistente crescita dimensionale, rappresentano una considerevole opportunità per le divisioni “civili” dell’energia e dei trasporti. Gli sviluppi di questa nuova espansione sono particolarmente interessanti specialmente per quanto riguarda l’intesa con i fondi libici che consentirebbe al gruppo una decisiva presenza nei mercati arabi. Nel frattempo però, il concretizzarsi di un rapporto privilegiato di Finmeccanica, così come delle altre industrie trattate in questo lavoro, nei confronti della Russia e sulla scia della politica estera italiana, ha portato l’amministrazione statunitense ad una crescente diffidenza nei confronti delle operazioni dell’azienda. La presidenza di Obama soprattutto, sembra percepire una certa dose di disagio nei confronti di una politica industriale che si accompagna così strettamente ad una crescente intesa politico-strategica tra i due paesi, considerandole rischiosa sul lungo termine date le incognite derivanti dal ruolo russo all’interno dello scacchiere mondiale.

Seppur ufficialmente legate a problemi di bilancio, il rallentamento delle forniture di C27J e l’annullamento della commessa per l’elicottero presidenziale nel 2009<sup>41</sup>, suonano allora come campanelli d’allarme rispetto al futuro atteggiamento che gli Stati Uniti avranno nei confronti dell’impresa italiana.

### *1.3.1 Le ragioni del controllo pubblico di Finmeccanica*

Partendo da quest’ultimo assunto dobbiamo allora interrogarci sulla bontà di una politica che tenda a influenzare le scelte di un’impresa in base a logiche che non sono proprie del mercato, ma che piuttosto individuano l’impresa stessa come strumento dal punto di vista politico e la politica come un’opportunità dal punto di vista dell’impresa, analizzando a questo proposito le ragioni che hanno portato lo stato a mantenere il controllo strategico delle scelte di Finmeccanica.

Dal momento che assumiamo l’esistenza di motivazioni che danno rilevanza pubblica ai comportamenti strategici di un’impresa e quindi alle ricadute per la collettività di queste ultime, il nodo della questione è in primo luogo quello di identificare lo Stato come l’ente più idoneo alla partecipazione nell’assetto proprietario di un’azienda che soddisfi certi requisiti di peculiarità rispetto alle altre, non ci porremo quindi nell’ottica di difendere il mantenimento in mani nazionali di alcuni soggetti quando questo significhi operare una distinzione tra azionisti privati italiani

<sup>41</sup> Nel giugno del 2010 Finmeccanica ha ufficializzato un accordo con Boeing per una partecipazione congiunta alla nuova gara per la fornitura del “*Marine One*”. Il ruolo dell’azienda italiana in caso di vittoria appare, nei termini sottoscritti, sensibilmente ridimensionato rispetto alla gara precedente, dato che sarebbe Boeing a costruire i velivoli su licenza di Agusta/Westland, che si limiterebbe alla fornitura di componenti.

ed azionisti privati esteri, una differenza priva di qualsiasi consistenza al contrario di quella tra settore pubblico e settore privato.

Secondo molti, la peculiarità di Finmeccanica risiederebbe nel fatto che si tratta di uno dei rari gruppi italiani realmente impegnati sulla frontiera delle tecnologie più avanzate e per di più nei comparti sensibili della difesa e dell'aerospazio<sup>42</sup>. Questa impostazione è condivisibile ma, alla luce di quanto detto fino a questo momento, possiamo aggiungere che non si tratta solamente di presidiare un comparto produttivo al quale poter dare rilevanza dal punto di vista occupazionale, tecnologico o di mero prestigio, ma di mantenere in forza alla nostra politica estera uno strumento importante per la sua azione.

Questo elemento assume i suoi connotati dal fatto che la politica estera, di sicurezza e di difesa degli stati facenti parte l'Unione Europea, è ancora in capo in larghissima parte ai singoli paesi e che specularmente il mercato corrispettivo risulta ancora largamente segmentato e privo di un vera autorità collettiva che lo gestisca. Nei mercati europei della difesa infatti vi è ancora un elevato grado di protezionismo, raramente si indicano gare aperte alle imprese europee e gli appalti vengono in larghissima parte assegnati ai "campioni nazionali", ciò ha contribuito a mantenere i mercati della difesa a dimensioni eccessivamente contenute, senza sviluppare le economie di scala e quel livello minimo di competizione necessario per assicurare l'efficienza<sup>43</sup>. In questo quadro, il fatto che Finmeccanica riunisca al suo interno la quasi totalità delle nostre capacità produttive nel settore della difesa, le conferisce già una peculiarità che giustifica la presenza dello stato all'interno del suo capitale, almeno fino a quando il cammino verso una compiuta integrazione europea in questi settori sarà compiuto. Tutti questi passaggi fanno quindi emergere un legame diretto tra l'incisività delle posizioni del governo italiano in ambito PESD e la sua possibilità di disporre di un attore competitivo ben posizionato sullo scenario internazionale.

Un ragionamento analogo può essere fatto anche per tutte quelle aree di *business* non afferenti al comparto della difesa, che però subiscono gli stessi effetti di un approccio nazionale da parte dei singoli stati, come in particolar modo succede per il settore spaziale. In questo ambito, nonostante sussistano le ragioni precedenti, si è comunque più vicini al compimento dell'integrazione necessaria ed il fatto che persistano programmi spaziali nazionali che escludono le imprese straniere dagli appalti è riconducibile all'intreccio con la politica di difesa che questi hanno<sup>44</sup>. Finmeccanica stessa ha provveduto al collocamento in ambito europeo delle proprie partecipate attive nelle produzioni spaziali ed il perseguimento di una politica nel settore a livello continentale rappresenta un utile banco di

<sup>42</sup> Locatelli (2006).

<sup>43</sup> Velo (2004).

<sup>44</sup> Limes (2004).

prova per un percorso analogo perseguibile anche in quello della difesa, al quale seguirebbe il relativo consolidamento industriale.

Escludendo i comparti menzionati sussistono attività, quali la produzione civile strettamente intesa, che persistono all'interno del perimetro del gruppo e per le quali non sono configurabili le ragioni di strategicità menzionate finora. Mentre per le produzioni civili di aerei ed elicotteri non è possibile scindere completamente l'attività dalla versione militare della stessa per motivazioni di carattere economico, le società rimanenti ricadrebbero impropriamente all'interno di un gruppo a controllo pubblico. Queste attività variegate, seppur gestite in un'ottica privata, non possono non subire un condizionamento improprio dal fatto di essere collocate all'interno di Finmeccanica, basti pensare che tra queste sussiste ancora la produzione di autobus per la quale è oggettivamente difficile trovare una giustificazione.

Non è questa la sede per indagare a tal proposito ma, con l'esclusione delle produzioni civili di aerei ed elicotteri per una motivazione di unitarietà del *business*, le attività di Ansaldo Energia, Ansaldo STS, AnsaldoBreda e BredaMenarinibus, a prescindere dalle rispettive eccellenze, non presentano i connotati che ne giustifichino un loro assetto proprietario pubblico giustificato dalla strategicità della produzione.

Come abbiamo detto in precedenza però, Finmeccanica, rappresentando un tassello importante della politica estera italiana, costituisce una sorta di *pivot* nell'agganciare le opportunità che la politica fornisce al tessuto produttivo nazionale, garantendo così una risposta immediata agli indirizzi politici. È stato ad esempio questo uno dei risultati della nostra sovrapposizione tra le direttrici di espansione all'estero del gruppo italiano e la politica estera dalla fine degli anni novanta ad oggi.

Nel complesso però la partecipazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze al capitale di Finmeccanica ed il suo controllo sostanziale quindi da parte dello Stato, trovano ampia giustificazione dalla peculiarità del mercato di riferimento e la strategicità del gruppo risiede nell'essere l'unica realtà nazionale in un comparto caratterizzato dalla segmentazione. Tale stato di cose richiede che il soggetto pubblico continui a mantenere tale potere fino a quando verranno meno le caratteristiche menzionate, la cui soluzione auspicabile sarebbe quella di una nuova fase di integrazione continentale.



## CAPITOLO 2

### ENI

#### 1. *Eni*

Il settore energetico, ed in particolar modo quello degli idrocarburi, è un campo vitale per l'economia italiana e di tutti i paesi industrializzati in genere, riprova ne è la grande attenzione politica che i temi energetici hanno nella politica estera degli stati, a compimento dell'affermazione che a suo tempo Enrico Mattei ebbe a formulare. L'approvvigionamento di queste materie prime è infatti fondamentale per la produzione di energia elettrica, per il funzionamento dei sistemi di riscaldamento e per il campo dei trasporti, oltre ad essere la componente principale di una larga fetta di prodotti industriali. È chiaro che per un paese privo di queste risorse quale il nostro, sia fondamentale la definizione di una politica energetica di approvvigionamento funzionale ad una serie di caratteristiche quali la struttura industriale, la collocazione geografica ed i vincoli sottoscritti in ambito internazionale.

Dalla fase del suo decollo industriale post-bellico, l'Italia ha sostanzialmente delegato l'onere della definizione delle sue forniture energetiche all'Eni, uno strumento che però in varie occasioni si è rivelato essere estremamente autonomo dal potere politico, tanto da far coniare l'espressione di "politica estera parallela" con riguardo agli accordi che sottoscriveva. La sua recente trasformazione in società per azioni e la parziale liberalizzazione del mercato dell'energia, pongono allora la necessità di un approfondimento delle sue ultime operazioni in ambito internazionale e del diverso atteggiamento dell'azionista di riferimento, che rimane il governo italiano.

#### 2.1 *Attività e presenza internazionale*

Al contrario di Finmeccanica, che presenta una struttura caratterizzata dalla societizzazione delle divisioni, ovvero una organizzazione che vede una società operativa capofila di ogni settore di attività, l'Eni adotta un modello basato su divisioni operative che pianificano la produzione di tutte le società controllate e partecipate dal gruppo in un determinato campo. Il *business* petrolifero internazionale adotta i termini *upstream*, per tutta la filiera produttiva comprendente l'estrazione degli idrocarburi,



e *downstream* per le operazioni di raffinazione e commercializzazione dei prodotti. L'Eni opera in entrambi i settori e questa caratteristica lo porta ad essere uno dei protagonisti internazionali nel settore degli idrocarburi e segnatamente la nona<sup>1</sup> compagnia petrolifera mondiale, in un comparto dove sono relativamente pochi i soggetti che mantengono un'attività *upstream*. È infatti la produzione a monte quella che richiede la maggior parte degli investimenti e che presenta i maggiori rischi, oltre che ad avere un *break even* più distante in termini temporali e a non garantire l'economicità dello sfruttamento. Oltre ad essere presente nella produzione degli idrocarburi, l'Eni vanta un radicamento profondo nel settore ingegneristico, in particolar modo nella costruzione dei metanodotti, ed è ancora attivo in alcune produzioni petrolchimiche.

Le divisioni operative sono quattro: *exploration & production* per l'*upstream*, *gas & power* per la commercializzazione di metano e la produzione di energia elettrica, *refining & marketing* per la raffinazione e commercializzazione di petrolio e derivati, *ingegneria & costruzioni* per le opere infrastrutturali e *petrolchimica* per la produzione di derivati. I dipendenti al 31 dicembre 2008 sono 78.417, dei quali circa la metà all'estero ed i ricavi, superando i 117 miliardi di euro, collocano la società al primo posto nella graduatoria italiana. Gli utili, pari a 5,27 miliardi di euro, sono principalmente riconducibili alle divisioni *exploration & production* e *gas & power* i settori dove, infatti, sono maggiormente rivolti gli investimenti e dove l'Eni ha recentemente rivolto la sua strategia, soprattutto in campo internazionale (Eni, 2009).

La società è da sempre rivolta verso l'estero a causa di una pluralità di fattori, in primo luogo la decisione di mantenere una divisione *upstream* obbliga ad operare laddove sia possibile individuare riserve certe di idrocarburi ed in questo ambito l'Italia non è ricompresa, in secondo luogo la liberalizzazione del settore energetico all'interno dell'Unione Europea ha spinto l'Eni ad espandersi in questo settore sfruttando le sua posizione di forza nella commercializzazione del gas naturale ed infine perché in un comparto dominato da poche grandi *major* si rende obbligatoria una presenza non marginale in tutte le grandi aree di produzione.

Questi aspetti si sono palesati negli ultimi anni nelle strategie del gruppo e lo hanno visto protagonista a livello internazionale di un'attiva opera di acquisizioni mirate di società di sfruttamento, con *asset* in paesi dove la presenza dell'Eni non era considerevole, e dell'espansione in ambito continentale nella distribuzione di metano. Di particolare rilievo sono la recente acquisizione di importanti posizioni nel Golfo del Messico ed in Russia, nonché l'importanza in prospettiva del consolidamento della società belga Distrigas. Nelle relazioni dell'Eni si legge che le azioni saranno particolarmente rivolte all'incremento delle attività di esplorazione, tramite un incremento superiore al 100% della capacità di sostitu-

<sup>1</sup> Fortune (2010).

zione delle riserve ovvero un tasso superiore a quello del comparto, ed all'aumento delle vendite di gas che faccia leva sulle posizioni acquisite nel mercato europeo. Più nel dettaglio, come illustrato nelle figure 2.1 e 2.2, la presenza internazionale dell'Eni nell'*upstream* è concentrata in Africa Settentrionale, in Africa Occidentale, nel Mare del Nord e nel Mar Caspio. Anche se le posizioni nel resto del mondo non sono trascurabili, dalle zone di maggior produzione si estrae più del 75% delle riserve di idrocarburi del gruppo.

L'Africa, in particolare, rappresenta una componente storica della produzione e le relazioni con i paesi del continente sono estremamente solide soprattutto nei confronti di Libia, Egitto e Nigeria. L'Egitto ha conosciuto i primi passi della "formula Mattei"<sup>2</sup>, l'Eni vi sbarcò fin dal 1954 ed in questo paese ricopre tuttora il ruolo di primo operatore internazionale ed il suo ruolo è previsto ancora in crescita. Anche in Libia le attività della società italiana affondano le loro origini ai primi piani di espansione internazionale e, dopo una parentesi costituita dalle difficili relazioni tra il nostro paese e Gheddafi, hanno recentemente ripreso vigore con la concessione di nuovi diritti di esplorazione e con l'inaugurazione del metanodotto Greenstream. Quest'ultima è un'infrastruttura che collega la costa libica alla rete nazionale di metanodotti e che affianca il gasdotto Transmed nelle forniture di gas naturale provenienti dal Nord Africa. Più critica appare la situazione in Nigeria dove la rischiosità della produzione dovuta a fattori politici è in considerevole aumento ed il ruolo di principale paese di presenza in Africa Occidentale sta declinando in favore dei giacimenti sfruttati ed acquisiti in Angola, una strategia perseguita grazie alle concessioni in essere incorporate in conseguenza dell'assorbimento di alcune società concorrenti.

Tabella 2.1 - Riserve certe di idrocarburi in quota Eni al 31/12/09 (milioni di boe)

AREA	2006	2007*	2008**	2009
Italia	805	747	681	703
Africa Sett.le	2.018	1.879	1.922	1.922
Africa Occ.le	1.122	1.095	1.146	1.141
Mare del Nord	682	617	510	590
Area Caspio***	1.219	1.061	1.363	1.221
Resto del mondo	554	611	620	632
Totale*	6.436	6.370	6.600	6.209

\* Con l'aggiunta, nel 2008, di 358 milioni di boe afferenti a società in joint venture e collegate

<sup>2</sup> La "Formula Mattei" permetteva ai paesi Stati produttori di petrolio una quota di partecipazione agli utili del 70% a fronte del tradizionale 50%.

\*\* Include il 30% delle riserve delle tre società russe del gas ex Jukos acquisite al 60% nel 2007 assumendo l'avvenuto esercizio dell'opzione d'acquisto del 51% attribuita a Gazprom. In considerazione della call option attribuita a Gazprom, le riserve relative del 20% posseduto in OAO Gazprom Neft non sono state incluse.

\*\*\* Spettanza Eni giacimento Kashagan al 16,81% al 31/12/08 ed al 18,52% gli anni precedenti.

*Fonte:* Eni (2009).

La produzione nel Mare del Nord, pur continuando ad essere cospicua, non presenta prospettive di sviluppo in virtù dell'esaurimento progressivo delle riserve, mentre il suo ruolo sembra destinato ad essere sostituito dallo sfruttamento delle esplorazioni nel Mar Caspio, dove l'Eni è operatore principale del consorzio "North Caspian Sea Production Sharing Agreement" (NCSPA) con una quota di partecipazione del 18,52%<sup>3</sup>. Le prospettive di questo investimento garantirebbero una cospicua presenza del gruppo in un'area che a regime potrebbe sostituire molti giacimenti mediorientali in termini di quantità estratta, dall'altro lato però la presa di coscienza della strategicità di quelle riserve ha spinto il governo kazako a richiedere una revisione del contratto sottoscritto con le compagnie internazionali con la complicità delle difficoltà di produzione che il consorzio ha dovuto affrontare e che hanno richiesto una dilatazione dei tempi di messa a regime. I nuovi accordi prevedono la diluizione proporzionale della quota di partecipazione all'iniziativa dei membri del NCSPA a beneficio dell'azienda di stato Kazaka per gli idrocarburi, che raggiungerà una quota del 16,81% e pari a quella dei maggiori partner a transazione avvenuta, per un esborso a carico di questa di 1,78 miliardi di dollari. Verranno inoltre aumentati i valori di trasferimento in favore del governo del Kazakhstan sotto forma di un aumento della tassazione ed infine la società locale avrà un ruolo operativo maggiore rispetto a quanto stabilito in precedenza. A questi maggiori oneri vanno aggiunte le incertezze derivanti dalla difficile commercializzazione del petrolio caspico dovute all'impossibilità di distribuzione via mare ed alla conseguente necessità di individuare un percorso di oleodotti terrestri che verosimilmente lo convoglieranno verso il mare Mediterraneo. La stipula dei nuovi termini di sfruttamento, pur riducendo i margini di spettanza dell'Eni, conferisce comunque una definitiva stabilità all'operazione che mantiene un livello di valore più che sufficiente nella prospettiva di una riduzione delle forniture provenienti dai produttori che oggi forniscono la quantità maggiore di greggio.

Un ulteriore ambito di espansione, questa volta riguardante prettamente il gas naturale, è la Russia e la gestione delle sue riserve energetiche, un paese di cruciale importanza per i rifornimenti energetici. Nell'apri-

<sup>3</sup> Gli altri soci del consorzio sono Total, Shell ed ExxonMobil con il 18,52% ciascuno, ConocoPhillips con il 9,26% ed infine Inpex e KazMunaiGas con l'8,33% ciascuno.

le del 2007 l'Eni firma, nell'ambito di un'alleanza strategica sottoscritta con Gazprom, una delle aziende energetiche di stato russe, l'acquisizione del secondo lotto messo all'asta degli *asset* appartenenti alla società Jukos in liquidazione. Un'impresa della quale era proprietario un oligarca entrato in contrasto con la linea dell'ex presidente Putin e che comprende importanti attività nell'*upstream* del gas russo. Non sono ancora visibili i risultati che verranno da questa operazione, ma indubbiamente avere una presenza nella produzione di idrocarburi in Russia garantisce una posizione di vantaggio rispetto alle altre compagnie internazionali dando all'Eni un ruolo di primo piano nella partita energetica che si sta svolgendo in concomitanza con la riaffermazione internazionale della Russia. A tal proposito è utile ricordare l'intuizione di Mattei secondo la quale i problemi dell'energia sono problemi degli stati e che l'Eni - aggiungiamo qui - è un'azienda controllata da uno stato. L'attenzione verso l'Asia trova sicuramente giustificazione quindi anche in un'attenzione della politica verso di essa ed in particolar modo in quello che un tempo era ricompreso nel territorio dell'Unione Sovietica.

La strategia della società appare allora sempre più rivolta in Asia Centrale, sia per quanto già detto al riguardo del progressivo esaurirsi dei giacimenti "classici", oltre che per la difficoltà ad entrare in zone di produzione dove le posizioni relative delle diverse compagnie internazionali e locali sono ormai stabili, sia per l'attenzione che i protagonisti di quell'area ed in particolar modo la Russia stanno dando alla questione energetica come volano del loro riscatto internazionale.

Quanto detto fino ad ora è valido per il comparto afferente all'estrazione degli idrocarburi, ma la strategia del gruppo fin qui enunciata è complementare anche alle operazioni in corso di svolgimento nel *downstream* europeo. L'attivismo della società petrolifera italiana nell'acquisto di posizioni di forza nella distribuzione del gas all'interno dell'Unione Europea si intreccia profondamente con le conseguenze che la stipula dell'alleanza strategica con Gazprom porterà nel mercato continentale dell'energia dato che la società russa, seppur molto interessata all'affare, non è ancora presente nella distribuzione diretta al consumatore finale occidentale. È prevedibile quindi che l'Eni predisporrà possibilità di espansione in questo campo da rendere disponibili per l'alleato Gazprom.

La rimanente presenza internazionale del gruppo Eni ricade per la sua maggior parte nella rete di distribuzione diretta di prodotti petroliferi sotto il marchio AGIP, nella partecipazione del 33,34% nella società portoghese GALP Energia, a cui è stata conferita la totalità del capitale degli *asset* Agip in Spagna, e nella partecipazione del 50% in Union Fenosa Gas. La mancanza di investimenti massicci nello sviluppo della rete distributiva dei prodotti petroliferi ha portato però al raggiungimento di posizioni per la maggior parte marginali nei paesi dove il gruppo è attivo, con le maggiori prospettive di sviluppo concentrate soprattutto nell'Europa Centro-Orientale.

Il fattore maggiormente di rilievo della strategia dell'Eni degli ultimi anni rimane il suo rapporto privilegiato con la società russa Gazprom. Questa intesa, avendo l'appoggio politico bilaterale, influisce profondamente anche negli equilibri stabilitesi in Africa settentrionale, segnatamente in Libia, dove la recente attenzione della nostra politica estera sembra contribuire in misura decisiva al riassetto delle forniture energetiche dell'intero continente europeo.

Tabella 2.2 - Produzione di idrocarburi per paese (migliaia di boe)

PAESE	2006	2007	2008	2009
Italia	238	212	199	169
Africa Sett.le	555	594	645	573
Egitto	227	238	240	230
Libia	222	252	306	244
Algeria	91	88	83	83
Tunisia	15	16	16	16
Africa Occ.le	372	327	335	360
Nigeria	149	122	122	128
Angola	156	136	126	130
Congo	67	69	87	102
Mare del Nord	282	261	237	230
Regno Unito	142	124	108	104
Norvegia	140	137	129	126
Area Caspio	103	112	123	127
Kazakhstan	103	112	111	115
Turkmenistan	-	-	12	12
Resto del mondo	220	230	258	310
Australia	26	18	17	17
Cina	8	8	8	8
Croazia	12	9	12	17
Ecuador	15	16	16	14
India	-	-	-	1
Indonesia	23	20	20	21
Iran	29	26	28	35
Pakistan	51	52	56	58
Russia	-	2	-	-
Stati Uniti	32	69	87	119
Trinidad	9	10	9	12
Venezuela	15	-	5	8
Totale	1.770	1.736	1.797	1.769

Fonte: Eni (2009).

## 2.2 *Eni-Gazprom, una nuova visione dei rapporti italo-russi*

Il 14 novembre del 2006 Paolo Scaroni, amministratore delegato di Eni, e Alexey Miller, amministratore delegato di Gazprom, hanno firmato a Mosca un ampio accordo strategico tra le due società che prevede la creazione di una vera e propria alleanza internazionale che permetterà ad entrambi di realizzare progetti comuni nella produzione e commercializzazione del gas e nella collaborazione tecnologica. L'accordo è diviso in due componenti, la prima è di natura commerciale e stabilisce l'estensione delle forniture di gas russo all'Eni fino al 2035 in cambio della vendita diretta di quantitativi significativi di metano sul mercato italiano operati direttamente dalla società russa; la seconda è la componente prettamente strategica nella quale vengono individuati una serie di progetti di grande rilievo, sia in Russia che all'estero, dove i due *partner* agiranno congiuntamente. I governi italiano e russo si sono adoperati a più riprese per favorire la conclusione di questa intesa avendo ben presente le implicazioni politiche che da questa discenderanno, è infatti ben nota l'attenzione della politica estera del nostro paese verso il gigante euro-asiatico ed il tentativo di quest'ultimo di cercare nei paesi dell'Europa Occidentale un valido sostituto degli stati un tempo satelliti dell'Unione Sovietica.

Il ruolo che l'Eni sta giocando si inserisce nell'ambito ben più ampio dell'uso che la Russia sta facendo delle proprie risorse energetiche, ovvero di come la sua politica estera si sia recentemente intrecciata con quella energetica, nel tentativo di far leva sulle sue disponibilità di idrocarburi per tornare ad avere un ruolo chiave nell'assetto politico del continente europeo e più in generale di tornare ad essere un attore primario della scena internazionale. L'Italia ha quindi deciso di utilizzare la sua società energetica più importante per contribuire a trovare un nuovo assetto nei rifornimenti energetici che verrà delineato nel prossimo futuro, ovvero quello di crescente dipendenza del Continente verso i rifornimenti russi dovuta all'esaurimento dei giacimenti di gas del Mare del Nord e dalla crescente domanda di metano.

### 2.2.1 *La politica estero-energetica russa*

L'improvviso aumento dei prezzi delle materie prime energetiche è stato uno dei pilastri del dinamismo economico russo degli ultimi anni. Grazie alle rendite derivanti dalla loro vendita sul mercato internazionale, la Russia si è potuta infatti affrancare dai prestiti contratti nel 1998 a seguito del suo collasso economico-finanziario riuscendo ad azzerare così le sue passività nei confronti del FMI e annullando il suo debito estero. Questa rapida ripresa del ciclo economico ha dimostrato alla sua classe dirigente quanto fossero preziose, e relativamente poco utilizzate, le sue immense riserve accertate di idrocarburi e quanto queste potessero essere valorizzate al fine di favorire la riproposizione di un ruolo internazionale centrale per il paese.

Nonostante le esportazioni fossero già rivolte prevalentemente al ricco mercato europeo occidentale, il sistema di gasdotti e metanodotti in essere era stato concepito e realizzato durante la guerra fredda ed era nato in base alla concezione che dovesse in primo luogo rifornire i paesi satelliti ed in particolare i loro impianti industriali. La rete era concepita per servire la produzione industriale più che i cittadini e gli allacciamenti con i paesi oltre la cortina di ferro erano calibrati su quantitativi che non raggiungevano di certo i livelli attuali, motivi che sono tutt'oggi alla base della scarsa efficienza della distribuzione del gas da riscaldamento in Russia e che rappresentano una delle criticità principali di Gazprom, accusata di prediligere il flusso delle esportazioni piuttosto che servire il fabbisogno interno. Le poche *pipeline* russe destinate all'esportazione si sono così trovate a dipendere da una quantità notevole di paesi di transito in Europa Orientale che, grazie alla possibilità datagli dal controllo del flusso di esportazione, si sono visti rifornire di idrocarburi a basso costo. D'altro canto anche quanti di questi paesi si fossero trovati ricchi di gas e petrolio si sarebbero comunque visti legati alla Russia in virtù delle condotte sovietiche, e questo nonostante qualsiasi loro tentativo di affrancamento.

Ecco che allora la ridefinizione degli assetti energetici del territorio dell'ex Unione Sovietica si intreccia inevitabilmente con i nuovi assetti politici dell'area, e per quanto riguarda questi ultimi le volontà russe si possono riassumere in tre punti<sup>4</sup>. In primo luogo, l'assunto in base al quale la Russia è un soggetto del tutto peculiare all'interno della comunità internazionale, sia in termini di dimensione geografica che di composizione antropologica e che, conseguentemente a queste caratteristiche, la rinascita politica russa passa quindi nell'affermazione della sua piena indipendenza e sovranità. In secondo luogo, questa sua condizione la spinge a ricercare un assetto internazionale che tenda il più possibile ad una multipolarità formata da pochi grandi soggetti regionali ed infine che il suo rinnovato ruolo nel mondo non possa prescindere dalla riconquista di parte di quello che era il territorio dell'Unione Sovietica. In particolare, vedendo come particolarmente minacciosa l'avanzata della NATO o qualsiasi altra iniziativa volta a ridurre ulteriormente la sfera di influenza che la Russia è intenzionata a ricostruire e mantenere. È chiaro allora che un simile intento non può prescindere da un controllo nazionale delle risorse e dei soggetti che producono e soprattutto commercializzeranno gas e petrolio, non sarebbe, infatti, possibile una conduzione univoca di questa strategia senza che il potere esecutivo possa dettare le linee da seguire.

Sarebbe anacronistico e politicamente controproducente, oltre che materialmente insostenibile, un mantenimento egemonico di questo tipo da parte russa basato sulla forza militare o comunque sulla falsa riga dei rapporti della guerra fredda, quindi, nonostante alcuni toni minacciosi, un'analisi attenta delle intenzioni russe porta ad escludere in prima battuta

<sup>4</sup> Limes (2008).

uno scenario del genere. Lo strumento principale che è stato infine individuato per perseguire lo scopo è la dipendenza energetica dell'area individuata tramite un ripensamento dei flussi di esportazione che possa garantire da un lato, di arrivare direttamente ai grandi consumatori europei, e dall'altro di lasciare una limitata autonomia politica a quei paesi ancora esclusi dall'ombrello occidentale. La strategia così impostata implica quindi un disegno di interdipendenza che legherebbe il paese dell'Europa Occidentale alle forniture energetiche russe, un legame che riporterebbe permanentemente le istanze del Cremlino all'interno del Continente.

Assodato che esiste una convergenza di interessi tra i paesi europei interessati alle forniture di gas e le intenzioni del Cremlino, vi sono i presupposti per una frattura tra le due sponde dell'Atlantico basata sulla maggiore interdipendenza euro-russa e sul futuro di quei paesi, come l'Ucraina, che il Cremlino vorrebbe mantenere fuori dalla NATO e dall'Unione Europea. Nei confronti della Russia assistiamo già al progressivo sganciamento dei paesi europei dalla politica americana nei confronti dell'Europa Orientale, ed episodi quali la contrarietà di Germania, Francia, Italia e Spagna all'ingresso di Ucraina e Georgia nella NATO potranno essere sempre più frequenti all'aumentare del grado di interdipendenza reciproca. Naturalmente anche altri fattori hanno giocato nella formulazione di questa posizione ma questi paesi hanno accettato e compreso le intenzioni russe e non sono tendenzialmente disposti a creare situazioni di tensione.

Paradossalmente saranno proprio i grandi paesi consumatori di gas russo ad avere maggiori possibilità di rallentare e rendere più morbida la politica del Cremlino, anche in aree dove l'Unione Europea non ha ancora individuato interessi comuni ben precisi, come il Caucaso. L'attivismo di alcuni grandi paesi europei nell'arginare l'avanzata russa in Georgia nel corso della crisi del 2008, non si spiega solamente con l'impossibilità per gli USA di riuscire a proporre uno schema alternativo valido allo scontro secondo le logiche della guerra fredda, ma anche con l'assunzione da parte europea del proprio potere negoziale nei confronti delle intenzioni russe. Le posizioni americane non potranno mai avere un tale mordente semplicemente perché non avranno mai a disposizione, uno strumento complementare al disegno in politica estera delle amministrazioni russe. Dopo una politica di asservimento dell'ex nemico e quella di un'effimera collaborazione in termini di *intelligence*, che comunque i russi hanno concesso di buon grado per inserire nella lista dei gruppi terroristici sigle indipendentiste a loro ostili, la politica americana non è riuscita a definire una nuova modalità d'azione che riuscisse realmente a contenere la rinascita russa se non con toni bellicosi troppo sbilanciati a favore dei paesi che strumentalmente si sono dichiarati loro alleati, lasciando così spazio al meccanismo di interdipendenza euro-russa.

Sempre secondo questo schema si sono sviluppati contatti tra il Cremlino ed i principali paesi del Nord Africa, in particolare l'Algeria e la Libia, finalizzati allo sfruttamento da parte delle società russe delle risorse di idrocarburi lì presenti. Ricordiamo in proposito di come la seconda prin-



cipale via d'accesso al mercato europeo sia appunto rappresentata dalle condotte che attraverso l'Italia e la Spagna raggiungono i mercati del continente ed è evidente che il gas ed il petrolio estratti dalle società russe in quelle aree troverebbero sbocco in quegli stessi mercati, con contratti che però sono ancora da definire, anche se è probabile che le controparti saranno i soggetti privilegiati finora individuati, Eni compreso. Una politica del genere non rappresenta ancora il preludio ad un monopolio russo nelle forniture energetiche all'Europa ma è sicuramente indice di questa tendenza, finalizzata in primo luogo a rafforzare l'autonomia russa nelle forniture senza che i paesi di transito possano influenzarle. A tal proposito è probabile che in un prossimo futuro le vie d'accesso che attraversano i paesi dell'Europa Centro-Orientale possano essere gradualmente depotenziate ed utilizzate solo per il rifornimento di questi, in un'ottica di piena dipendenza energetica in base alla quale i restanti attori europei potranno fare ben poco.

Una direzione analoga stanno prendendo anche le politiche energetiche sul versante orientale della Federazione Russa, volte al rifornimento dell'Asia-Pacifico, un'area che sostituirà progressivamente la centralità atlantica nelle relazioni economiche globali e che rischia di non vedere una forte partecipazione russa se la parte orientale del paese entrasse nell'orbita cinese. Nonostante l'azione russa si inserisca nella falsariga già adottata in Europa, le diverse condizioni politiche dell'area, ovvero il fatto che le dimensioni politiche ed economiche della Cina sono ben diverse da quelle dei singoli paesi europei, non potranno verosimilmente portare ad una simile interdipendenza. Dopo gli anni novanta, infatti, lo sviluppo socio economico della parte orientale del paese è rimasto molto indietro e le distanze fisiche con i principali poli economici russi hanno orientato queste aree marginali ad essere più integrate con gli stati dell'estremo oriente che con la madrepatria. Lo sfruttamento delle risorse energetiche deve quindi avvenire prima di tutto in un'ottica politica che tenda a diminuire questa dipendenza, ed il fallimento guidato della Jukos, ad opera dello stato russo, ha fatto prevalere questa impostazione. Questa società aveva, infatti, progettato un oleodotto destinato ad arrivare alla città cinese di Datsin mentre la guida politica del paese ha preferito far abbandonare con la forza il progetto in favore di una linea preferenziale collegata direttamente con l'Oceano, che avrebbe quindi attraversato interamente il territorio russo per arrivare al mare ed esservi imbarcata, accrescendo il vantaggio interno e ridimensionando il ruolo cinese per l'economia della Russia Orientale.

Nonostante la difficoltà nel riproporre lo stesso schema adottato per l'Europa, l'elemento principale rimane comunque la volontà russa di percepirsi come un attore che le proprie dimensioni rendono globale e che è intenzionato a sfruttare le proprie risorse energetiche in chiave politica. A tal proposito l'accordo sino-russo, annunciato il 13 ottobre 2009, nel quale si ipotizza uno sfruttamento congiunto delle risorse energetiche delle Siberia Orientale, rende più pragmatico questo approccio. Questa intesa,

puntando ad un maggior coinvolgimento cinese nello sfruttamento dei giacimenti nella Siberia Orientale, rende più realistica la politica dirigista del Cremlino riguardo il destino del suo versante asiatico. Circa 205 progetti sarebbero già stati approvati, ma non annunciati, durante l'incontro del 23 settembre 2009 a New York, mentre è stata esplicitata la volontà di Transneft di completare il primo troncone del gasdotto verso l'Oceano Pacifico. Una collaborazione che partendo quindi dalle forniture di greggio, si starebbe rapidamente ampliando a quelle di gas ed agli investimenti cinesi nel settore energetico russo.

### 2.2.2 *Che cosa è Gazprom?*

Tra gli strumenti operativi della politica energetica russa, le società di idrocarburi hanno un ruolo primario e tra queste Gazprom ne è la principale, questa odierna realtà industriale non è anzi nient'altro che la trasformazione in impresa del vecchio ministero dell'energia sovietico. I suoi compiti si possono riassumere principalmente in tre punti<sup>5</sup>: provvedere al riscaldamento interno, compito che peraltro è largamente disatteso e che abbiamo precedentemente accennato, alimentare uno sviluppo industriale che la struttura economica obbliga ad essere ad alta intensità energetica; ed infine procurare valuta, un compito che lo vede essere il maggior contribuente al bilancio federale russo e l'artefice ultimo del suo risanamento.

Questa impresa controlla circa un quinto delle riserve mondiali accertate di gas e, nonostante sia formalmente una società quotata in borsa che vede lo stato russo come azionista di riferimento, l'influenza di questo va ben oltre quello che abbiamo riscontrato fino ad ora per le realtà italiane. Gazprom è il principale beneficiario della politica energetica russa che tra le altre cose significa prima di tutto controllo nazionale delle risorse e della loro gestione, non sarebbe quindi immaginabile una direzione aziendale autonoma che risponda solo in ultima istanza al potere politico. Queste caratteristiche tendono già di per sé ad incarnare l'azienda con un potere negoziale nazionale nei confronti dei paesi consumatori, cosa che non sarebbe possibile ottenere senza che Gazprom continuasse a comportarsi come un vero e proprio ministero dello stato. Questa concezione è nata sotto l'amministrazione del presidente Putin ed è figlia della sua idea del ruolo della Russia nel contesto internazionale ed i cui tratti abbiamo già analizzato, ne è riprova il fatto che durante il periodo precedente alcune società private, nazionali e straniere, fossero riuscite a ritagliarsi un ruolo all'interno del paese e come poi siano state estromesse dallo sfruttamento o assoggettate completamente ai voleri dell'esecutivo. È esemplare, al riguardo, la vicenda che ha visto protagonista la società Jukos.

Questa era una realtà costruita dall'oligarca Mikhail Khodorkovskij e cresciuta durante le fasi di smobilizzo e privatizzazione degli *asset* di

<sup>5</sup> Limes (2006).

stato nel settore energetico, erano molti, infatti, i soggetti privati che in quegli anni riuscirono a rendersi titolari di importanti comparti economici a prezzi bassissimi grazie alle alleanze di potere in essere dovute alla debolezza del potere centrale ed alla fragilità economica dovuta all'obsolescenza degli impianti industriali. Come conseguenza la base principale della fase economica post sovietica era dunque costituita da una pluralità ristretta di soggetti intrinsecamente legati al potere esecutivo centrale e locale, definiti "oligarchi" e protagonisti della vita economica, sociale e politica della Russia, della quale avrebbero rappresentato la nuova borghesia capitalista. La loro autonomia si vide però largamente ridimensionata a seguito del rafforzamento della Presidenza e della sua svolta autoritaria durante l'amministrazione Putin, che richiese un allineamento generale alle sue posizioni politiche da parte di tutti i principali soggetti economici, oltre che dalla società civile nel suo complesso, nel nome della nuova rinascita russa. L'opposizione della Jukos di Khodorkovskij fu così liquidata dallo stato con lo smobilizzo dell'intera impresa in base ad accuse che, pur riguardando la maggior parte delle società degli oligarchi, furono fatte valere solamente contro i dissidenti. Le rimanenti imprese del comparto si sono viste così costrette ad un repentino allineamento nei confronti di chi in definitiva era stato l'artefice del loro successo, ovvero lo stato, ed a seguirne i dettami in termini di scelte strategiche, fino a divenirne il lato meno aggressivo anche sulla scena internazionale.

L'unica realtà pseudo privata che oggi sopravvive in Russia nel comparto degli idrocarburi è la Lukoil dell'oligarca Vagit Alekperov, attiva prevalentemente nelle attività petrolifere, e che è sopravvissuta alla crisi finanziaria del 1998 proprio grazie al fatto di essere rimasta nell'alveo delle disponibilità dello stato e delle sue aziende. Un comportamento che si sta riflettendo nella riproposizione delle risorse di capitale che le sono state concesse da soggetti pubblici in occasione della recessione globale e che il suo proprietario sta ripagando nella disponibilità ad essere l'interfaccia politicamente accettato dai paesi europei delle linee strategiche di Gazprom. Non è un caso che le trattative, intavolate nella seconda metà del 2008, per la cessione della quota di controllo della spagnola Repsol YPF, che hanno visto in prima battuta un forte coinvolgimento dell'azienda di stato, si siano incentrate poi nell'interessamento della Lukoil alla società iberica e questo alla luce delle forti polemiche che hanno animato il dibattito pubblico continentale sull'aggressività energetica russa in Europa. La società di Alekperov sembrava infatti un pretendente politicamente più accettabile per gli europei rispetto all'azienda di stato, o almeno questa era l'opinione dei dirigenti russi. In definitiva la politica estero-energetica del Cremlino non può contemplare nella sua formulazione un sistema paese le cui imprese agiscano libere dalle linee guida dell'esecutivo ed anche in caso contrario non mancherebbero gli strumenti capaci di inibire la loro azione data la nebulosa origine dei loro *asset* e dei loro rapporti giuridici pregressi.

Per quanto riguarda le poche multinazionali che riuscirono ad avviare progetti di sviluppo in Russia prima dell'enunciazione del nuovo corso politico il discorso è analogo, esse sono state progressivamente estromesse dalle produzioni e sostituite da soggetti nazionali. La presenza delle compagnie straniere era comunque nella fase iniziale e sostanzialmente frutto del lassismo dell'amministrazione Eltsin, i loro investimenti erano prevalentemente concentrati nei progetti Kovitka e Sakhalin 1 e 2. La BP, la Exxon e la Shell, ovvero le compagnie internazionali coinvolte nello sfruttamento di quelle risorse, erano convinte di poter agire in Russia come in un qualsiasi altro paese in via di sviluppo, ed il fatto che l'estrazione di petrolio e gas in quelle concessioni fosse regolato in base ad accordi di *production sharing*<sup>6</sup>, anziché in base a norme generali di legge come avviene nei paesi sviluppati, ne è una riprova lampante.

Sakhalin 2 ricevette la visita di ispettori che hanno fermato l'attività per violazioni ambientali, le stesse ispezioni sono state poi estese all'altra concessione di Sakhalin ed a Kovitka, infine a Shell ed Exxon, che avevano visto raddoppiare la stima degli investimenti necessari per la messa in produzione, sono stati contestati i termini del contratto sottoscritto per una sua presunta violazione. È chiaro allora che il messaggio politico che le multinazionali avrebbero dovuto percepire era quello che anche loro si sarebbero dovute adeguare presto al nuovo corso dell'amministrazione ed alla supremazia assoluta di Gazprom nel territorio nazionale. Inoltre, per evitare che il segnale risultasse troppo rude, si è provveduto a contestare qualche violazione anche a Lukhoil, ma l'uso che il Cremlino ha fatto di questa società risulta troppo dubbio per credere ad un reale intento ambientalista del governo russo anziché ad un tentativo di estromissione dei soggetti che avrebbero potuto deviare i flussi di esportazione rispetto alle volontà dell'esecutivo. Dai progetti preliminari riguardanti la commercializzazione dei prodotti estratti dalle concessioni in mano alle compagnie occidentali si deduce che i mercati di sbocco naturali sarebbero stati la Cina, la Corea del Sud ed il Giappone, un obiettivo contrastante con la direzione che la politica energetica russa vuole dare alla parte orientale del paese.

La corsa di BP, Exxon e Shell nell'approfittare dell'apertura dei ricchi giacimenti russi non aveva debitamente analizzato il corso politico che il paese avrebbe preso in risposta al suo apparentemente inarrestabile disfaccimento mentre ne sono risultati al contrario avvantaggiati i soggetti, come l'Eni, che abituati ad una diversa sensibilità nei confronti dei paesi produt-

<sup>6</sup> Accordi in base ai quali il paese nel quale sono presenti le risorse viene compensato con una quota della produzione, mentre al contempo non contiene alcun vincolo riguardo alla direzione dei flussi di esportazione. In altri casi esistono invece leggi nazionali che regolano la concessione di diritti di esplorazione e produzione che a loro volta vengono concessi dall'amministrazione centrale o locale in base alle disposizioni normative.

tori, hanno atteso un secondo momento per entrarvi massicciamente, ma soprattutto con l'approvazione del Cremlino, ovvero di Gazprom. Nonostante l'azienda di stato russa sia al contempo strumento ed artefice della politica energetica, questa richiede di collaborazioni che le permettano di approvvisionare debitamente le condotte in progetto ed in costruzione nonché di conoscenze tecnologiche che rendano commercializzabili i ritrovamenti. L'alleanza strategica con l'Eni permette entrambe le cose, con l'aggiunta di una convergenza notevole degli interessi reciproci e dei rispettivi governi, un fattore che le altre compagnie hanno abbondantemente tralasciato o che non rientra nella loro pianificazione strategica.

Alla indiscussa supremazia di Gazprom si aggiunge anche una seconda compagnia di stato, la Rosneft', in precedenza dedita esclusivamente all'estrazione petrolifera, una caratteristica che la contraddistingue ancora oggi, ma che con la trasformazione della prima in società operante nell'intero settore degli idrocarburi risultava in una posizione di operatività indefinita all'interno della struttura statale. Sembrava che la soluzione migliore potesse essere una sua incorporazione all'interno di Gazprom, ma la decisione del Cremlino di rinunciare al progetto non fa che posticipare la soluzione di un sostanziale problema di sovrapposizione e quindi di economicità. È pur vero che la Russia è maggiormente concentrata nella produzione di gas naturale e che su questo si fondano le linee strategiche della sua politica energetica ma in un prossimo futuro la decisione di non far parte dell'OPEC, e quindi di poter avere una politica petrolifera a questo concorrente, potrebbe rendere più stringente una soluzione di lungo periodo per Rosneft'. Questa è rimasta comunque estranea fino ad ora ai progetti internazionali dell'amministrazione Putin ed il suo ruolo si è limitato all'acquisto di un lotto della società Jukos messa in liquidazione, una conquista che avrebbe concorso nel fallimento dell'integrazione con Gazprom viste le pendenze giuridiche degli azionisti Jukos che avrebbero potuto in qualche modo lambirla.

Come abbiamo visto, uno dei punti cardine della politica energetica Russa è il controllo totale, da parte dell'esecutivo, dei flussi di esportazione e di come l'estromissione dei gruppi stranieri sia in prima battuta riconducibile anche alle strategie di esportazione autonome che questi erano intenti a perseguire. Come coronamento di questa visione e nell'attesa di arrivare il più possibile vicini ad un controllo nazionale delle risorse, meglio ancora se in capo a Gazprom, la Duma ha votato nel corso del 2006 una legge che investe la Gazexport, una costola dell'impresa di stato, del monopolio totale dell'esportazione di gas dalla Russia, una norma che peraltro presuppone la fine dei contratti di *production sharing* dato che questi ultimi garantiscono la libertà di esportazione del prodotto estratto. Gazprom è allora Impresa e Politica, una società-ministero ben diversa da qualsiasi altra compagnia statale di un paese produttore di idrocarburi magari bisognoso di *know how* industriale e che si accontenta di una comprimarietà limitata al territorio nazionale, ma piuttosto è un soggetto del tutto peculiare di una originale commistione di politica energetica ed estera.

### 2.2.3 *L'Eni come soggetto privilegiato dell'azione di Gazprom*

L'interesse della Russia nell'aver individuato la nostra compagnia pubblica come un'impresa con la quale intessere una vera e propria alleanza strategica internazionale, risiede in una pluralità di condizioni che il "cane a sei zampe" si è trovato a soddisfare nel corso degli anni. A prescindere da qualsiasi valenza economica, esiste nella politica estera italiana una recente convergenza con le posizioni del Cremlino, la cui motivazione politica risiede essenzialmente nel tentativo di ergersi a ponte privilegiato del dialogo euro-russo, una linea che presenta degli aspetti di criticità quando tradotta nell'aspetto pratico e controproducente nel lungo periodo se non inquadrata all'interno del contesto comunitario. Questa riscoperta "politica" del ruolo russo nello scenario europeo si è tradotta sincronicamente nell'avvallo e nella promozione di diverse iniziative economiche reciproche favorite dal generale clima di distensione e di "amicizia" tra i due paesi e tra queste, a causa delle esigenze energetiche italiane, ma potremmo aggiungere anche russe, spicca il ruolo preponderante dell'Eni. Il gruppo si trova, infatti, ad essere la principale realtà energetica di un paese particolarmente interessante sotto il profilo delle opportunità da offrire a Gazprom, in primo luogo perché ne rappresenta, insieme alla Germania, il maggior cliente di gas naturale, ed in secondo luogo perché l'attuale geografia del trasporto di idrocarburi favorisce notevolmente la nostra penisola. In aggiunta è da considerarsi fondamentale il fatto che la Germania non disponga di una grande società pubblica nel settore degli idrocarburi.

Per quanto riguarda la condizione di essere uno dei grandi destinatari del flusso di esportazione energetica russa è da tener presente che l'Eni detiene la più alta quota nel mercato nazionale della distribuzione di gas ed è praticamente l'unica società di importazione oltretutto detentrici della titolarità delle reti nazionali dei metanodotti. È chiaro quindi che l'interesse di Gazprom, più volte manifestato, di inserirsi direttamente nella commercializzazione del prodotto nei mercati di sbocco deve passare dagli spazi che l'Eni metterebbe a disposizione. Questo stato di cose non è destinato apparentemente a mutare nel prossimo futuro, dato che già esistono norme che limitano la titolarità dell'azienda pubblica italiana nella distribuzione del gas importato, e che l'Unione Europea ha stabilito nel 2008 solo una separazione funzionale - e non la vendita - delle reti di trasmissione, quest'ultime in mano a Snam Rete Gas<sup>7</sup>.

Il semi-monopolio di Eni nell'importazione si traduce anche nella disponibilità di questo sulle relative condotte di ingresso in Italia e non è infatti un caso che gli operatori indipendenti che recentemente hanno avviato la propria attività abbiano maggiormente investito in infrastrutture di importazione autonome, come ad esempio gli impianti di rigassifica-

<sup>7</sup> Società di cui Eni detiene il 52,54% (Eni, 2009).

zione e le nuove condotte Galsi - un'iniziativa che trasporterebbe il gas algerino direttamente nel nostro paese passando per la Sardegna e la sua metanizzazione - ed ITG. Queste condizioni pongono l'Eni ancora una volta in una posizione centrale rispetto agli interessi di Gazprom e della sua intenzione di rifornire l'Europa anche dalla sponda sud del Mediterraneo che si troverebbe a dover passare da condotte già esistenti e delle quali non ha la titolarità.

La posizione geografica dell'Italia permette allora al nostro paese di disporre di un forte potere negoziale, come abbiamo già ricordato infatti esistono disposizioni di legge che obbligano l'Eni a rivendere ad altri operatori il gas naturale importato in eccesso rispetto alla sua quota di spettanza, un eventuale disaccordo della società italiana nei confronti di Gazprom troverebbe quindi quest'ultima nell'impossibilità di esportare i propri prodotti dato che l'Eni potrebbe non rivendergli la propria quota eccedente, una situazione che la portata non illimitata delle infrastrutture per l'ingresso da est impedirebbe ai russi una propria politica di commercializzazione. Se questa è la situazione per l'ingresso da est, che comunque consente al monopolista russo un certo grado di libertà negoziale data la non sostituibilità dei rifornimenti provenienti da quel versante, il lato sud del flusso presenta uno scenario più ostile per i russi di Gazprom, che data la limitatezza della propria presenza in Nord Africa non potrebbe fare a meno di Eni per disporre di una autonoma struttura di commercializzazione degli idrocarburi estratti dai propri giacimenti.

Il posizionamento privilegiato dell'Italia sarebbe però privo di conseguenze pratiche se non accompagnato da una grande azienda energetica nazionale pubblica ed una riprova interessante di questo sono gli avvenimenti in corso sull'altra linea di ingresso sud al mercato europeo del gas, ovvero la direttrice che dal Marocco porta alla Spagna. L'intenzione di Gazprom su questo secondo versante è la stessa, cioè quella di una commercializzazione diretta proveniente dalle proprie attività in Africa da affiancare al rifornimento da est, ma la debolezza dell'assetto azionario della principale società iberica di idrocarburi, la Repsol, dovuta alla crisi immobiliare che ha portato a notevoli minusvalenze i soggetti che la controllano, ha creato una notevole pressione da parte russa al suo ingresso nel capitale. L'acquisto della Repsol da parte di Gazprom, o di un'altra società del sistema centralizzato da Putin e da Medvedev, non sarebbe di per sé foriero di nessuna minaccia ma date le condizioni dei rifornimenti energetici, contribuirebbe ad un sostanziale monopolio che, unito alla strategia politica del Cremlino rappresenterebbe un passo definitivo verso la totale dipendenza europea dal gas russo. Difatti, ad interessare non sono tanto le attività petrolifere di Repsol, quanto la sua partecipazione in Gas Naturàl ed il controllo che questa esercita su Union Fenosa, la restante realtà energetica spagnola e terzo produttore iberico di elettricità. È da sottolineare però come laddove si prefiguri una minaccia all'assetto strutturale di un settore considerato particolarmente sensibile in termini sia economici che politici, non abbia senso appellarsi alla proprietà nazio-

nale di questo se ciò voglia dire fare appello all'iniziativa privata, sarebbe piuttosto più opportuno creare gli strumenti che permettano alla collettività di mantenere il corretto funzionamento del mercato e non rammarricarsi per la presunta perdita di un comparto che in realtà la collettività non ha mai avuto.

Da parte sua l'Eni non avrebbe tratto nessun vantaggio da una politica concorrenziale rispetto a Gazprom, come società di un paese consumatore il gruppo italiano non può contare su ricchi giacimenti interni sui quali fondare la propria forza e conseguentemente la logica primaria che soddisfa i suoi interessi è quella di una costante ricerca di forniture certe e di concessioni in proprio che garantiscano il massimo livello di garanzia possibile, una condizione che non sarebbe stata soddisfatta se si fosse mosso insieme alle altre compagnie straniere nell'avventura russa degli anni novanta. Il benessere di Gazprom è poi richiesto per assicurare il massimo sfruttamento delle riserve del Mar Caspio, la commercializzazione di queste risorse dovrà passare per la sua maggior parte dal territorio russo o in aree dove la Russia vanta considerevoli interessi e di conseguenza un flusso di esportazione che veda l'approvazione del Cremlino diventa fondamentale per evitare ulteriori intoppi nella messa in produzione di quelle riserve.

Il quadro delineato dalle posizioni e dalle strategie di Eni e di Gazprom fa emergere dunque una notevole complementarità tra i due soggetti che, anche in assenza di un accordo strategico comune, avrebbe sicuramente portato ad un *modus vivendi*. Da un lato i russi vogliono implementare le loro forniture di gas e petrolio all'Europa, sia da est che da sud, e possibilmente essere coinvolti nel *downstream*; dall'altro gli italiani, oltre a poter garantire quello che Gazprom chiede, sono interessati a forniture sicure di lungo periodo e possibilmente di poter essere presenti nell'*upstream*, che a determinate condizioni la Russia può offrire. Inoltre, le dimensioni, lo stabile assetto proprietario dell'Eni e la presenza azionaria dello stato all'interno del capitale regolato come da legge e recepito nello statuto<sup>8</sup>, lo mettono al sicuro da rischi di scalate ostili ed anzi rappresentano un argine ai pericolosi risvolti che il monopolio russo nell'esportazione di gas all'Europa potrebbe portare per l'autonomia del Continente.

<sup>8</sup> In base alla legge numero 474 del 30 luglio 1994, l'articolo 6.2 dello Statuto Sociale dell'Eni recepisce i seguenti poteri spettanti al Ministro dell'Economia: 1. la possibilità di opporsi alla detenzione di titoli per una soglia pari o superiore al 3% del capitale ed il conseguente congelamento dei relativi diritti di voto; 2. la possibilità di opposizione alla conclusione di patti o accordi societari tra azionisti; 3. la possibilità di veto su delibere di scioglimento societario, di trasferimento dell'azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento della sede sociale all'estero, di cambiamento dell'oggetto sociale e di modifica dello statuto nelle parti riguardanti i poteri del Ministro dell'Economia. L'insieme di queste disposizioni è da individuarsi come costitutiva di una *golden share* in favore del Ministero dell'Economia e delle Finanze.



La verosimiglianza di un tale scenario, scatenata dalla debolezza della proprietà di Repsol, potrebbe aver anzi spinto Vagit Alekperov ad interrompere il 15 dicembre 2008 le trattative d'acquisto della società spagnola proprio a causa di pressioni ricevute dalle altre compagnie europee, Eni compresa, e riflesse da un ordine di Medvedev. La storia di Lukoil smentisce la giustificazione adottata per la fine dei colloqui, cioè quella di una mancanza di fondi reperibili sul mercato internazionale dei capitali, e dato che le basse quotazioni borsistiche dei titoli energetici rappresentano il momento migliore per il dispiegamento del piano russo, il passo indietro dell'oligarca trova fondamento probabilmente in una battuta d'arresto arrivata dal Cremlino. Non sarebbe la prima volta che indiscrezioni indicano l'esistenza di piani di integrazione tra Eni e Repsol ed in più la rinuncia russa non risolve certo i problemi a monte della catena di controllo del colosso iberico, d'altro canto un'integrazione con il gruppo italiano, dati i suoi stretti rapporti con Gazprom, potrebbe offrire una copertura più sicura della Lukoil ai piani russi sulla sponda sud del Mediterraneo. Assodata allora l'esistenza della possibilità di una distorsione del mercato derivante dal possibile monopolio del gas russo nei rifornimenti all'Europa, deve essere la Commissione Europea a stabilire norme certe che liberino le compagnie europee dall'onere di provvedere alla politica energetica del Continente.

#### 2.2.4 *L'alleanza strategica Eni-Gazprom*

Il 14 novembre del 2006 fu firmata a Mosca una vera e propria alleanza internazionale tra il Gruppo Eni ed il gigante russo Gazprom che, alla luce di quanto detto fino ad ora, non fa che regolamentare un rapporto che rappresenta un tassello importante delle relazioni energetiche tra l'Unione Europea e la Russia. Nell'intesa firmata vengono affrontati tutti i punti critici che dominano l'azione delle due società e se ne definisce il punto d'incontro arrivando alla definizione di assetto reciprocamente vantaggioso a partire parte dai rispettivi punti di forza. Le esigenze di forniture sicure e di lungo periodo che riforniscano il mercato italiano del gas, dominato dall'Eni, vengono soddisfatte con l'estensione dei contratti relativi fino al 2035<sup>9</sup>, in cambio Gazprom ottiene la cessione di parte di questi quantitativi da poter rivendere direttamente sul mercato in quantità crescente fino ad un massimo di tre miliardi di metri cubi raggiungibili nel 2010. A questo accordo sono poi seguiti contratti con le maggiori *utility* italiane, A2A, Iride-Enia ed Ascopiave, per ulteriori quantitativi per i quali Gazprom potrebbe ottenere la costituzione di *joint venture* per una distribuzione congiunta, possibilità che appare molto realistica per gli accordi firmati con Ascopiave il 31 agosto 2009. La vendita diretta di gas russo nel nostro paese costituisce una garanzia della continuità delle

<sup>9</sup> Pari a 25 miliardi di metri cubi annui.

forniture, in quanto una interruzione di queste si riverserebbe ancora più duramente sugli interessi di Gazprom, in uno scenario che, come abbiamo visto, metteva già al sicuro da una simile politica. Il dato principale da rilevare è, più del fatto che le forniture garantite all'Italia sono estese fino al 2035, ed anzi ampliate con il coinvolgimento di altri soggetti, che in primo luogo queste vengono affidate per la maggior parte ancora una volta all'Eni, ed in secondo luogo che Gazprom sbarca nel *downstream* dell'Europa Occidentale.

Abbiamo visto come un interesse primario di Gazprom, per raggiungere l'obiettivo di rendere stabili e proficue le esportazioni di idrocarburi ai mercati sviluppati, sia quello di costruire condotte che escludano i paesi dell'Europa Centro-Orientale dalle direttrici di queste, in maniera che non possano influenzarne il transito mettendo così in pericolo la solidità della Russia come paese esportatore affidabile, continuando però a legare con quelle esistenti i paesi oggi di transito. In questo modo potrebbero anche attenuarsi i richiami alla prudenza più volte emersi all'interno dei grandi paesi consumatori e della Commissione Europea verso un affrancamento dalla dipendenza del gas russo e soprattutto dei suoi capitali, sempre più orientati ad investimenti in società strategiche del settore energetico dell'Unione.

L'individuazione della collaborazione tecnologica tra i tre punti fondamentali dell'alleanza internazionale tra Eni e Gazprom mira proprio ad assicurare alla Russia le competenze necessarie alla costruzione di queste nuove *pipeline*, siano esse adibite al trasporto di gas naturale o di petrolio, garantendo al contempo il coinvolgimento dell'Italia nell'attenuazione delle polemiche provenienti dai vecchi paesi di attraversamento. Non a caso nel nostro paese è stata data rilevanza, fino a questo momento, solamente ai pericoli derivanti dall'interruzione delle forniture causate dagli attriti tra la Russia ed i suoi vecchi satelliti mentre non è stato aperto nessun dibattito sugli appelli lanciati, soprattutto dall'Ucraina, per un maggior coinvolgimento nella definizione delle nuove linee di esportazione e quindi sul disegno che l'Eni sta collaborando attivamente a realizzare.

Prima del novembre 2006, momento nel quale è stata sottoscritta l'alleanza, era già avviato il progetto *Blue Stream*, un gasdotto originante sulla costa russa del Mar Nero e destinato ad arrivare sulle coste turche ed il cui prodotto trasportato sarebbe stato poi imbarcato da un porto mediterraneo di quel paese. Le implicazioni di questa realizzazione erano già evidenti e tenderanno escludere gli stati caucasici dall'essere il tramite del petrolio caspico, un'area dove peraltro l'Eni è coinvolto massicciamente e dove si deciderà gran parte del futuro petrolifero mondiale. La proficua collaborazione in questo progetto ha fatto emergere il gruppo italiano come partner privilegiato anche per quanto riguarda una delle due condotte che i russi ritengono maggiormente strategiche per il futuro delle proprie esportazioni di gas, la *South Stream*. Insieme alla gemella, che dalla Russia baltica confluirà in Germania, rappresenta il definitivo coronamento delle azioni messe in atto per il rifornimento del continente europeo da

est. Il punto di origine della *South Stream* sarà invece lo stesso dell'oleodotto del Mar Nero ma il suo flusso sbarcherà direttamente sulle coste bulgare e da qui si biforcherà tra un ramo che arriverà in Italia attraverso la Grecia e uno che risalirà i paesi balcanici per poi riallacciarsi al vecchio ingresso di Tarvisio. Al di là dello sforzo e delle competenze tecnologiche dell'Eni, la realizzazione del *South Stream* ha una ricaduta del tutto inedita sull'Italia, ovvero quella di poter essere nel lungo periodo un paese indirettamente esportatore di gas. Nonostante il mercato del gas naturale sia ancora previsto in crescita per il nostro paese, l'essere uno dei punti nevralgici delle rete europea di metanodotti garantirebbe all'Italia una posizione privilegiata nei flussi di rifornimento ed in futuro quantitativi sempre maggiori di gas potrebbero transitare dalla penisola per arrivare ad altri destinatari. È pur vero che un tale scenario sottintende una volontà, anche in termini infrastrutturali e legislativi, che ad oggi non sussiste ma non è da escludersi aprioristicamente che l'Eni possa un giorno esportare attraverso condotte di proprietà transitanti dal nostro paese.

Con questo impegno l'Eni si trova direttamente in concorrenza con le direttrici auspiccate dal governo americano e dalla Commissione Europea ed in via di realizzazione da altre società quali, almeno per citare i progetti che riguardano l'Italia più da vicino, il *Nabucco* ed il *Poseidon*. Queste condotte stanno, però, incontrando sempre maggiori difficoltà di realizzazione e di utilizzo, dato che dovrebbero trasportare gli idrocarburi iraniani e caucasici per essere convenienti, un eventuale inasprimento della disputa energetica potrebbe mettere quindi l'Eni e l'Italia in una posizione divergente rispetto a quella degli Stati Uniti. Non sarebbe inopportuno dotare la Commissione Europea di maggiori poteri di indirizzo nel campo dell'energia che consentano la stesura di un piano energetico continentale, se non di una vera e propria politica estera energetica, capace di gestire a livello comunitario i temi dell'approvvigionamento di idrocarburi, in maniera da non lasciare ai singoli paesi, o alle singole imprese, la gestione di un tema vitale per tutta l'Unione. Quest'ultima ha per il momento stilato un elenco di progetti strategici per la sicurezza energetica che vanno dalle interconnessioni, alle condotte, allo sviluppo delle energie rinnovabili, per i quali è stato accordato un finanziamento senza entrare nel merito della loro stesura.

Ci siamo già occupati delle implicazioni politiche che un eventuale dispiegamento del piano di Gazprom e della Russia potrebbe avere, ma è utile sottolineare che la rilevanza sovranazionale, sia delle importazioni di gas, sia della dimensione di alcune società europee, rendono il foro continentale come il più adatto alla formulazione di una linea comune nei confronti delle intenzioni del Cremlino. È quanto mai necessario, dunque, coinvolgere sin da ora la politica comunitaria per evitare dei provvedimenti di tipo emergenziale da parte di Bruxelles qualora la politica energetica russa si riveli troppo condizionante per l'Europa, in tal caso il fallimento della politica aziendale dell'Eni, tesa ad una gestione collaborativa dell'attivismo di Gazprom, potrebbe essere quanto mai dannoso per l'azienda e per

tutto il paese. In base agli accordi sottoscritti, infatti, l'Eni è stato cooptato anche nello sfruttamento dei giacimenti russi in virtù dell'acquisto di una parte importante degli *asset* in liquidazione di Jukos. Questa presenza implica una collaborazione diretta, o meglio una accettazione più o meno passiva, della politica del Cremlino ed un allineamento dei maggiori paesi europei nella diffidenza americana verso la Russia priverebbe l'azienda delle principali linee di espansione internazionale partorite negli ultimi anni, a tutto vantaggio dei concorrenti.

Il 4 aprile 2007 il consorzio EniNeftegaz (60% Eni, 40% Enel), oggi denominato Severenergia, ha acquistato il secondo lotto messo all'asta nel processo di liquidazione del fallito gigante energetico privato russo Jukos, per un prezzo totale di 5,83 miliardi di dollari. La vittoria all'asta, il cui vincitore era già ampiamente individuato, e la successiva opzione di ingresso al 51% della Gazprom negli *asset* stessi, esercitata nel maggio del 2009 per 1,5 miliardi di euro, dà valore e concretezza all'alleanza strategica. Le attività acquisite comprendono il 100% della OAO Artic Gas Company, il 100% di ZAO Urengoil Inc. ed il 100% di OAO Neftergaztekhologiiya, a cui andava aggiunto il 20% di OAO Gazprom Neft, girato nella sua totalità a Gazprom al momento dell'esercizio dell'opzione al prezzo originale più gli interessi. Questa operazione rappresenta il coronamento della strategia dell'Eni che, insieme ad Enel, vara così la prima società italo-russa attiva nell'*upstream*, le cui attività di estrazione sono previste in essere per giugno 2011. Severenergia non era, infatti, operativa al momento della cessione ai due gruppi italiani, mentre adesso il coinvolgimento di Gazprom rende certi gli orizzonti di inizio delle attività. Questi elementi sembrano far emergere la volontà di Gazprom di mantenere in mani amiche le partecipazioni verso le quali nutriva interesse in attesa di un suo pieno coinvolgimento con la promessa di una compartecipazione che gli italiani hanno deciso di sfruttare.

Indubbiamente il coinvolgimento diretto di Eni in Russia è un brillante successo, ma al contempo espone il gruppo, e quindi l'Italia, ad una particolare sensibilità nei confronti delle politiche verso la Russia, una condizione che le ricorrenti ambiguità italiane in politica estera potrebbero non essere in grado di sostenere. L'essere sostanzialmente cooptati all'interno del sistema energetico russo comporta l'accettazione di posizioni che invece altri soggetti si sono rifiutati di condividere, mentre rimanere una delle poche compagnie straniere attive in Russia potrebbe rappresentare un'esposizione pericolosa di fronte ad eventuali ritorsioni dovute a misure restrittive verso la Russia da parte dell'Unione Europea. L'auspicio è, dunque quello che l'Italia sappia assumere la piena responsabilità che la politica di intensa collaborazione con la Russia, a prescindere dalla bontà di questa azione, porterebbe a seguito di crisi nelle relazioni euro-russe e che si astenga dall'assumere posizioni che sfiancherebbero gli investimenti e le prospettive di crescita della sua maggiore impresa.

Figura 2.1 - I percorsi delle condotte South Stream e Nabucco



Fonte: Wikipedia

Non è da dimenticare che anche una seconda azienda a controllo pubblico, ovvero l'Enel, è stata coinvolta nella campagna di espansione in Russia e che anche per quanto riguarda Finmeccanica, seppur in misura minore rispetto ad altre aree, questo paese rappresenta in prospettiva un punto di interesse fondamentale al netto delle operazioni già varate. Si incomincia a delineare uno scenario che difficilmente ci troverà avvantaggiati nel lungo periodo se il progetto di interdipendenza euro-russo non riuscirà a trovare

un compimento capace di evitare tensioni inconciliabili con gli interessi americani nell'area, un progetto che solamente l'instaurarsi di una politica energetica comunitaria sarebbe capace di rendere più credibile.

### *2.2.5 I limiti dell'alleanza strategica Eni-Gazprom*

Ci siamo concentrati, fino ad ora, nell'individuazione di quelle caratteristiche che hanno permesso ad Eni e Gazprom di contare su di una alleanza strategica che consentisse ad entrambe di portare avanti i rispettivi piani di sviluppo, ma le basi delle loro reciproche "visioni strategiche" hanno già fatto emergere dei possibili scenari di frizione che vanno approfonditi per comprendere appieno le possibilità ed i limiti di una eccessiva commistione tra i due gruppi.

L'individuazione dell'Eni come partner privilegiato dell'azione di Gazprom è, come abbiamo visto, maggiormente rispondente alle caratteristiche intrinseche del gruppo italiano piuttosto che ad una affinità elettiva che invece la retorica dei comunicati lascia trasparire. L'Eni, oltre ad essere una delle maggiori società di idrocarburi del mondo ed uno dei principali clienti per il gas naturale russo, ha molta influenza nel controllo del flusso di gas e petrolio proveniente dai giacimenti del Nord Africa, tutte caratteristiche che impedirebbero a Gazprom di dispiegare le azioni collaterali alla politica estero-energetica russa se non in un rapporto di stretta collaborazione e di interdipendenza. Abbiamo visto, infatti, come la politica di Gazprom miri all'instaurazione di un progressivo monopolio nella fornitura di gas all'Europa come garanzia di un costante apporto di risorse da destinare alla riproposizione della Russia come grande potenza con interessi mondiali, grazie al suo rapporto di interdipendenza che si instaurerebbe con l'Europa Occidentale, un risultato da raggiungere sia con l'acquisizione diretta di quantitativi sempre maggiori da commercializzare in proprio sui mercati europei, sia con una progressiva presenza nelle riserve di idrocarburi della sponda sud del Mediterraneo. Tutti propositi destinati al fallimento di fronte alla posizione dominante dell'Eni nella distribuzione di gas in Italia, ed in altri paesi europei, e della sua forte presenza nello sfruttamento di gas e petrolio in Libia, Algeria ed Egitto. Dall'altro lato, le necessità di rifornimento del gruppo italiano per la sua rete di distribuzione ed il conseguente bisogno di ampliare le riserve disponibili, con un incremento delle esplorazioni e delle produzioni, lo hanno spinto ad interessarsi alle concessioni russe tramite l'intercessione di Gazprom.

In definitiva l'alleanza sottoscritta nel novembre del 2006 rispondeva alle reciproche esigenze riguardanti una collaborazione che permettesse ad entrambi di soddisfare i bisogni di medio periodo delle due società. L'implicazione principale di questo accordo è invece la possibilità della costituzione di una interdipendenza reciproca che modificherà nel lungo periodo i piani strategici originariamente alla base della volontà di Gazprom nel cercare nell'Eni il soggetto che le permettesse di avvicinarsi il prima possibile ai suoi obiettivi finali.

Il mercato energetico spagnolo in particolare, è il campo dove la politica energetica russa si mostra nelle sue implicazioni europee e la riprova del fatto che nel lungo periodo gli interessi di Eni e Gazprom potranno divergere, in quanto non è interesse del gruppo italiano portare definitivamente a compimento il disegno russo. È del tutto logico il tentativo da parte del Cremlino di dispiegare il piano estero-energetico nei mercati dell'Europa Occidentale a cominciare da quelli meno presidiati, quello spagnolo appunto, tramite acquisizioni strategiche che possano far progressivamente aumentare la dipendenza dal gas russo. In questo scenario il ruolo dell'Eni diventerà sempre più cruciale ed il suo atteggiamento fondamentale per capire fin dove i piani di Gazprom-Cremlino-Lukoil potranno spingersi.

Il gruppo italiano presenta sempre maggiori interessi nella distribuzione di gas in Europa, come del resto l'altro membro dell'alleanza, con particolare attenzione al consumatore finale e quindi al controllo delle società di commercializzazione. Se da un lato la collaborazione di Gazprom è stata fondamentale fino a questo momento per l'acquisto dei quantitativi necessari all'obiettivo, nel lungo periodo le due imprese potrebbero presto trovarsi in posizioni di aperta concorrenza in mancanza di una realizzazione ulteriore degli accordi reciproci che possa delineare le rispettive aree di espansione. Il fatto che la direzione intrapresa dall'Eni sia stata fino a questo momento quella di un rafforzamento nei paesi dell'Europa settentrionale, approfittando delle forniture garantite in prospettiva dal *North Stream*, poteva lasciar intendere che, fatti salvi i limitati metri cubi girati dall'Eni in Italia, il mercato dell'Europa del sud potesse essere progressivamente aggredito in vista degli investimenti russi nei giacimenti africani. Il fallimento anche del secondo tentativo di scalata alla Repsol, con la probabile complicità della società italiana, palesa le prime fratture tra i due giganti dell'energia. L'Eni potrebbe sicuramente trarre beneficio da un ingresso di Gazprom nella distribuzione del gas in Europa ma non al punto da permettere la totale realizzazione dei piani del Cremlino che la vedrebbero al quel punto limitata da qualsiasi ulteriore possibilità d'azione. Inoltre, l'acquisto di Repsol da parte dei russi non avrebbe garantito nessuna certezza sul destino delle attività petrolifere di questa, dato che ciò che veramente desta l'interesse è la partecipazione del gruppo iberico in Gas Naturàl.

Questo stato di cose è direttamente frutto dell'accordo sottoscritto nel novembre del 2006, in quel momento i vertici dell'Eni potevano essere perfettamente a conoscenza delle intenzioni del Cremlino e quindi, se da un lato hanno giustamente rimosso ogni timore sulla loro affidabilità dando corpo a proficue prospettive di crescita, dall'altro hanno tralasciato le possibili azioni che i russi avrebbero potuto condurre partendo dagli spazi liberi lasciati dal contratto. In questo erano appunto individuati progetti nei quali agire congiuntamente e probabilmente anche definito il consenso di Gazprom all'entrata dell'Eni nell'*upstream* russo tramite l'acquisizione di un lotto Jukos. Avendo ben presenti allora le logiche di

governo delle società russe attive nel settore energetico non è quindi da escludere aprioristicamente la possibilità che potessero essere regolati anche i rapporti reciproci nei punti sensibili delle rispettive strategie europee. Se questo fosse avvenuto e se il congelamento, e quindi non la rinuncia, di Lukoil della scalata a Repsol sia dovuto anche alle pressioni dell'Eni non sarebbe sorprendente il coinvolgimento di quest'ultimo in una fase successiva, magari una volta raggiunto un compromesso riguardante il mercato energetico spagnolo. A quel punto, dato che l'Eni presenta sicuramente un volto più accettabile di Gazprom o Lukoil, si potrebbe ingaggiare un'asta al rialzo nella quale il gruppo italiano avrebbe il ruolo di quello che in gergo è definito il "cavaliere bianco" ed alla fine cedere alla controparte le attività che a questa interessano. Un rafforzamento vicendevole che potrebbe essere visto come un giusto compromesso, valido per l'intera ridefinizione degli approvvigionamenti energetici europei, rispetto al tentativo, difficilmente realizzabile, di una dipendenza completa del continente europeo nei confronti di Gazprom.<sup>10</sup>

L'impegno di Eni nel riequilibrio degli assetti relativi nella penisola iberica si riflette anche nelle pressioni del gruppo italiano, sfociate in un ricorso presso l'autorità antitrust spagnola, per il rilevamento della restante quota del 50% di Union Fenosa Gas detenuto da Gas Naturàl, un'acquisizione che si rileverebbe di estrema importanza anche per le posizioni di questa nel Mediterraneo, dove la *joint venture* detiene la titolarità del terminale di GNL di Damietta, in Egitto. Il 14 gennaio 2010 sono stati nominati i nuovi vertici della società, con la presidenza indicata da Gas Naturàl-Fenosa e la direzione generale dall'Eni, un ricambio che potrebbe essere il presupposto ad un mutamento degli equilibri azionari. Da parte sua, l'Eni ritiene doverosa la cessione a seguito del mutato quadro azionario della partecipata, clausola prevista dalle parti, mentre dall'altro, Gas Naturàl, conscia dell'importanza del mercato del gas e delle sue direttrici, appare notevolmente restia a dare seguito agli accordi. Una situazione che, in attesa di essere risolta, si intreccia anche con la cessione di Agip España alla portoghese Galp e al destino della partecipazione di Eni proprio in quest'ultima.

Come abbiamo visto precedentemente, la Spagna condivide con l'Italia delle caratteristiche che la rendono particolarmente sensibile come punto di svolta definitivo dei piani energetici di Mosca, con il risultato che in quel paese viene messa alla prova l'intesa tra Eni e Gazprom, sia in termini di capacità di composizione degli interessi reciproci, sia di definizione

<sup>10</sup> È curioso notare come un filo rosso leghi la relativamente recente "battaglia elettrica", che ha visto la sua fine con il prevalere di Enel su E.ON per il controllo di Endesa, con l'alleanza tra Eni e Gazprom ed il riaccendersi degli interessi sul controllo di un'altra società spagnola. Sebbene sia azzardato fare parallelismi, poiché le due vicende rimangono distinte, è utile notare come alla base di entrambe vi sia la condizione del mercato iberico dell'energia ed una certa commistione di atteggiamenti tra Eni ed Enel.



del suo grado di ampiezza. In questo senso possiamo impostare tre ordini di conseguenze possibili.

Nel caso in cui venga mantenuto lo *status quo* si rimanderebbe solamente la soluzione di questioni che si ripresenterebbero in seguito, ovvero il precario controllo delle aziende energetiche spagnole, il desiderio russo di utilizzare la penisola iberica come transito e mercato dei prodotti estratti in prospettiva dai giacimenti di Gazprom in Nord Africa e più in generale una risposta definitiva, da parte dei paesi dell'Europa Occidentale, nei confronti della più ampia politica energetica russa. In questo scenario le attività dell'Eni recentemente investite in Russia non subirebbero conseguenze di rilievo ma sicuramente il gruppo si troverebbe ad affrontare un atteggiamento più aggressivo da parte di Gazprom nella commercializzazione del gas nell'Europa Settentrionale. Le possibilità di realizzazione di questa ipotesi sono intrinsecamente legate da un lato, all'acuirsi della crisi finanziaria internazionale ed alla relativa scarsità del credito, dall'altro alla paura del Cremlino di suscitare eccessive reazioni di fronte al suo attivismo in campo energetico.

Se prevarrà un atteggiamento di *appeasement* nei confronti delle intenzioni russe e la conseguente composizione degli interessi reciproci nei confronti dei precari *asset* energetici spagnoli, l'Eni si troverà da un lato, definitivamente legato alla strategia del Cremlino, dall'altro come la principale società europea capace di porre un argine e di fare da garante alle possibili ulteriori azioni di Mosca. Questo scenario è quello più probabile, dato che la crisi finanziaria potrebbe solo parzialmente congelare le capacità di Gazprom e Lukoil e che, per quanto riguarda l'Eni, essendo il livello di indebitamento abbondantemente sotto controllo, la criticità di ulteriori investimenti in questa fase verrebbe meno. Inoltre, fino a questo momento, il gruppo italiano ha sempre prediletto acquisizioni mirate che non richiedessero eccessivi sforzi finanziari solo perché una oculata gestione delle sue attività riteneva troppo oneroso cercare il controllo di una impresa di più ampie dimensioni dati i valori di borsa delle società energetiche. Questi fattori, uniti alla più ampia relazione tra Eni e Gazprom in Europa, rende la possibilità di un accordo che veda l'aggregazione di una società russa con Gas Natural e degli italiani con Repsol estremamente plausibile. La confermata debolezza dell'azienda petrolifera spagnola, dovuta ad un costante decremento della propria capacità di sostituzione delle riserve costituirà comunque in futuro una forte spinta verso una grande aggregazione internazionale.

La conclusione di una tale operazione incentiverebbe quindi i legami tra i due gruppi e l'Eni si troverebbe nella scomoda situazione di dover subire da un lato, le pressioni della Commissione Europea nei confronti dell'aggressività del Cremlino in un settore vitale dell'economia del continente, e dall'altro a mettere in conto pesanti ripercussioni economiche nel caso si acuissero le tensioni legate alla realizzazione del più ampio progetto di ritrovata grandezza nazionale della Russia. Peraltro, almeno per quanto concerne quest'ultimo aspetto, il pericolo è già reale ed in oc-

casione della crisi georgiana del 2008 le conseguenze peggiori sono state evitate solo grazie allo sganciamento dei maggiori paesi europei rispetto alle posizioni statunitensi.

Infine è da considerare che la manifesta intenzione strategica russa e l'occasione rappresentata dalla crisi internazionale, con le relative nazionalizzazioni e la più generale riproposizione dello stato in economia, possa rappresentare l'occasione scatenante per una risposta unitaria dell'Unione sui temi energetici, nonché il definitivo rifiuto di un progetto, quale quello russo, che gli eventi succedutisi fino a questo momento hanno reso realizzabile. In questo caso l'Eni si potrebbe finalmente trovare ad agire in una situazione libera da conseguenze politiche troppo pesanti, ma le reali ricadute di questo scenario trovano compimento solo in relazione ai possibili limiti della risposta europea, o di singoli paesi interessati quali la Spagna, e delle reazioni da parte russa che una limitazione del compimento del suo disegno potrebbero portare. All'interno di questa possibilità, Italia, Germania, Francia, ma forse non la Spagna, potrebbero essere spinte verso un atteggiamento più morbido nei confronti di Gazprom ed in questo caso assisteremmo ad un *appeasement* di livello continentale caratterizzato dalla consapevolezza che il gas russo rimane una fonte insostituibile per i rifornimenti energetici.

Solamente la modalità nella quale verrà risolto l'assetto proprietario delle società spagnole, nonché gli spazi futuri che l'Eni deciderà di concedere a Gazprom, riuscirà a chiarire il destino del disegno russo e le conseguenze per l'Eni, ma tre ulteriori elementi sono da aggiungere per dare corpo alla rilevanza per l'Italia della questione. Come abbiamo notato in precedenza, la posizione dell'Eni in Russia è unita a quella di un'altra grande società, l'Enel, che detiene una quota della società veicolo con la quale è stato effettuato l'acquisto di una parte dell'*upstream* del gas precedentemente afferente alla Jukos. Seppur autonomi, come dimostra la partecipazione dell'Enel al progetto per il gasdotto Galsi, le strategie dei due gruppi in Russia devono andare all'unisono - ci occuperemo successivamente del ruolo del gruppo elettrico all'interno di questo riassetto della compagine delle società europee - ma è fondamentale ricordare che la situazione dell'Enel, come concorrente nel gas ed alleato nell'estrazione in Russia, potrebbe in futuro essere rivista date le peculiarità del paese dove ha deciso di operare. Il coinvolgimento di una seconda grande società italiana espone allora ulteriormente il nostro paese alle criticità della situazione e non fa che aggravare le preoccupazioni legate alla stesura di una linea diplomatica certa da portare come contributo propulsivo alle decisioni dell'Unione Europea.

Dall'altro lato quest'ultima, privilegiando il progetto *Nabucco* senza comunque spingersi verso la rivendicazione di un ruolo più attivo sul tavolo energetico, non sembra sposare il progetto della complementarità euro-russa che emerge dagli sviluppi della ridefinizione delle direttrici delle

forniture e che si riflette anche in altri settori<sup>11</sup>, prediligendo piuttosto la visione statunitense di un progressivo affrancamento europeo dagli idrocarburi russi da sostituire con quelli caucasici e centro-asiatici, politica nell'ambito della quale si collocherebbe anche il tentativo di dialogo con l'Iran. L'attenzione su questo punto è stata esplicitata definitivamente da Romano Prodi e dal neo ambasciatore statunitense in Italia, David H. Thorne. Il primo, pur rifiutando la presidenza del *South Stream*, ha posto però l'accento sulla necessità di discutere seriamente della questione della complementarità degli interessi europei e russi, mentre il secondo ha dichiarato che una delle grandi preoccupazioni della politica americana è la dipendenza energetica europea e italiana, esprimendo in questo modo le sue perplessità sull'operazione *South Stream*. Conseguentemente, la probabilità che si arrivi in futuro ad una rottura più profonda dei rapporti euro-americani, si fa in questo modo più alta, aggiungendo una criticità politica di rilievo all'alleanza Eni-Gazprom. I paesi comunitari si troverebbero infatti divisi di fronte alla realizzazione delle nuove infrastrutture, con i principali stati dell'Unione, ovvero la Germania, destinataria del flusso del *North Stream*, consorzio che vede l'ex cancelliere Gerard Shroeder alla presidenza, la Francia, che tramite EDF si è dimostrata interessata ad una quota minoritaria del progetto *South Stream*<sup>12</sup> e l'Italia, disponibili alla complementarità euro-russa, e gli altri partner dell'Unione in posizione più scettica. È chiaro che l'aggravarsi di questo confronto, al contempo interno ed esterno all'Europa, metterebbe quindi in pericolo non solo la strada finora percorsa con i relativi investimenti, ma aggraverebbe considerevolmente il futuro disegno delle linee di rifornimento di tutto il continente europeo.

Infine le azioni di Gazprom sulla sponda sud del Mediterraneo hanno coinvolto direttamente i paesi produttori, soprattutto Algeria e Libia, negli interessi consolidati dell'Eni in quelle aree. Nell'ottobre del 2008 la stipula del trattato di "amicizia e collaborazione" tra l'Italia e la Libia, ha rappresentato l'occasione per formalizzare l'assenso del governo italiano all'ingresso del Lybian Energy Fund nel capitale dell'Eni con un quota compresa tra il 5 ed il 10%. Al di là della valenza storica di un accordo che vede l'ingresso di un paese produttore nel capitale di una delle principali imprese petrolifere occidentali, è probabile che questo passo segni una svolta significativa anche nelle azioni di Gazprom in Nord Africa. Il fondo sovrano libico, insieme alla Noc, la compagnia petrolifera di stato,

<sup>11</sup> Come ad esempio il collocamento del comparto automotoristico russo all'interno dell'ambito europeo, con l'acquisizione della GM Europe da parte del consorzio guidato da Magna, l'alleanza Alenia Aeronautica-Sukhoi per il comparto aeronautico, o gli investimenti di Enel per le centrali a gas di OGK-5.

<sup>12</sup> Nel giugno 2010 un accordo intergovernativo tra la Francia e la Federazione Russa, seguito da un memorandum tra Eni e Gazprom, ha definito la partecipazione di Edf alla compagine azionaria con una quota indicata nel 10%, che dovrebbe essere interamente ceduta dall'Eni.

rinforza il ruolo dell'Eni come primo operatore straniero in quel paese e lancia al contempo un segnale molto forte nei confronti dei russi, ovvero quello che la Libia si fa garante delle posizioni reciproche in quella zona e che le intenzioni di Gazprom saranno approvate solo se limitate a quello che sono state fino ad ora, cioè un ingresso nello sfruttamento locale ed una collaborazione con l'Eni limitata alla compartecipazione nelle concessioni. Nell'ottica del disegno energetico russo, l'intervento libico, lungi dall'essere una minaccia all'Eni, è piuttosto la dichiarazione di uno schieramento di parte di un paese produttore che a sua volta mira ad avere una parte attiva nel riequilibrio delle forniture.

### *2.3 Il ruolo libico all'interno dell'intesa Eni-Gazprom*

L'Africa Settentrionale rappresenta l'unica valida alternativa ai rifornimenti di petrolio, ma soprattutto di gas, provenienti dalla Russia, ed in definitiva da Gazprom. Nonostante la piena realizzazione del piano energetico del Cremlino, mirante ad ottenere la dipendenza europea dalle forniture di idrocarburi russe, risulti ad oggi di difficile realizzazione per il ruolo maggioritario che le compagnie petrolifere occidentali continuano a mantenere in quell'area, appare comunque assai probabile un riassetto generale anche in questa zona.

Sono molti, infatti, gli elementi che lasciano intendere un mutamento delle posizioni relative che i vari soggetti coinvolti hanno mantenuto fino a questo momento, a cominciare da ciò che sta accadendo in Algeria ed in Libia. La prima, dalla quale ha origine la condotta Transmed ed in futuro Galsi, se da un lato è disponibile all'ingresso del gigante nello sfruttamento dei suoi giacimenti in partnership con Sonatrach - la compagnia di stato locale che ha già firmato con Gazprom un'alleanza sulla falsariga di quella stipulata con l'Eni - dall'altro rappresenta un valido supporto al tentativo russo di creare un cartello dei produttori di gas. Una tale operazione, condizionando i prezzi di vendita dei due maggiori fornitori di metano, consentirebbe un allineamento dei costi della gran parte forniture provenienti sia da est che da sud, formando un asse che ridurrebbe drasticamente i margini di autonomia nelle scelte energetiche dell'Unione. Un fenomeno che risulterebbe ancora più gravoso per l'Europa se non si realizzassero i progetti di trasporto di gas naturale liquefatto (GNL), capaci quindi di consentire la stipula di contratti di fornitura con paesi non legati da *pipeline*.

Se comunque l'Algeria rappresenta un tassello importantissimo per delineare i prossimi sviluppi di questa "partita energetica", è dalla Libia che sembrano emergere i collegamenti più significativi del modello strategico impostato da Eni. Questo paese è in primo luogo quello di maggior presenza Eni in tutta l'area, come mostrato in tabella 2.2, e dove il gruppo italiano ricopre il ruolo di maggior operatore estero. Conseguentemente, se l'intesa strategica Eni-Gazprom si accordasse per una decisiva presenza russa in Nord Africa, questa non potrebbe non coinvolgere la Libia, a

tal proposito, nell'ottobre del 2008, si parlava della cessione della metà delle quote Eni nel grande giacimento El Feel (Elephant), sviluppato con l'impresa statale libica NOC. A livello politico inoltre, le autorità libiche si sono dichiarate favorevoli ad un eventuale ingresso di Gazprom nell'*upstream* locale. Proprio a livello politico appare poi particolarmente attivo un triangolo di comunicazioni istituzionali tra Italia, Russia e Libia, che ha tra i suoi temi centrali proprio le questioni energetiche. Se è chiaro l'intento italiano di sviluppare i rapporti con questi due paesi per partecipare attivamente agli sviluppi che interessano l'indipendenza energetica della penisola, ma che intersecano anche prospettive di implementazione più prettamente industriali, come nel caso di Finmeccanica, lo stesso è possibile dire dei rapporti russo-libici. Nel novembre 2008 Gheddafi aveva visitato Mosca su invito esplicito del premier russo, un vertice centrato sulle questioni energetiche e politiche, che, da punto di vista russo, corrispondono nel Mediterraneo alla ricerca di una base per una flotta che Mosca ha da anni intenzione di dislocare. Tutto questo per evidenziare come, sia da parte italiana, che da parte russa e libica, esistano "dossier" che vedendo il campo energetico all'interno di un più ampio e articolato insieme di questioni ne rafforzano centralità e portata. Se non mancheranno sviluppi all'interno delle intese politiche reciproche, è comunque sotto il punto di vista finanziario che potrebbero arrivare intese decisive. I capitali libici, oltre a vantare alcune presenze storiche all'interno dell'azionariato di alcune grandi imprese italiane, sono stati presi in considerazione in occasione delle scelte finanziarie sia di Eni che di Enel e Finmeccanica, queste ultime al momento dei rispettivi aumenti di capitale.

Per quanto concerne Eni, nel dicembre del 2008 un accordo intergovernativo accordava al fondo sovrano libico, come previsto da statuto per quote superino il 3% del capitale, di partecipare all'azionario della società nella misura tra il 5% ed il 10% da effettuare nel momento in cui le condizioni di mercato lo consentano. Qual è la chiave di lettura con la quale leggere questo ipotizzato investimento? Non quella di un rafforzamento patrimoniale, dato che l'acquisizione avverrebbe sul mercato, ma piuttosto quella di un rafforzamento dell'azienda nel paese africano. Un segnale importante che, dopo la ratifica del Trattato di Amicizia italo-libico, dà di per sé la garanzia che nonostante le concessioni ottenute da Gazprom e gli spazi che l'Eni deciderà di concedere, l'azienda continuerà a rivestire in Libia il ruolo primario che è riuscita a costruire.

La ratifica, avventa nel gennaio del 2010, del contratto di sfruttamento *giant* Zubair in Iraq, che vede l'Eni capofila con il 32,8% delle quote, potrebbe essere in futuro oggetto di ulteriore interesse nell'ambito di questo quadro. A prescindere dall'ipotesi di origine di questa concessione come dividendo economico al coinvolgimento italiano in quel paese, le scelte dell'azienda riguardo la messa in produzione di questo giacimento costituiranno un banco di prova decisivo sulle intese organiche con i partner russo e libico.

## 2.4 *L'Italia come "hub" europeo del gas*

Un risultato evidente, che sta prendendo forma dall'evolversi delle riorganizzazione dei flussi e dei protagonisti delle forniture di idrocarburi all'intera Unione Europea, è la costituzione dell'Italia come punto di accesso privilegiato della nuova geografia dei rifornimenti, il quadro generale delle interconnessioni e dei nuovi progetti in via di realizzazione fornisce la misura di come il nostro paese, grazie alla strategia di internazionalizzazione delle sue principali imprese energetiche, si stia effettivamente trasformando nella futura piattaforma europea di distribuzione del gas. I rapporti tra Eni e Gazprom e la strategia di investimento di Enel nella distribuzione del metano, come di molte altre iniziative indipendenti, hanno infatti avviato la realizzazione di importanti infrastrutture che modificheranno radicalmente il ruolo dell'Italia nelle forniture energetiche del continente nei prossimi anni. Se attualmente il nostro paese consuma la maggior parte del gas che importa, in un prossimo futuro il cambiamento della geografia dei rifornimenti potrebbe mutare sostanzialmente questo scenario.

L'esaurimento progressivo dei giacimenti del Mare del Nord, oggi risorsa primaria di Regno Unito, Norvegia e Paesi Bassi, provocherà inevitabilmente un aumento dei volumi importati che solamente la Russia, il bacino del Mediterraneo ed i trasporti via nave saranno in grado di soddisfare. Mentre quindi fino a questo momento il nostro continente è stato in grado di alimentare consistenti surplus di produzione al suo interno, con i quali mitigare la dipendenza energetica di altri paesi dell'area, in un prossimo futuro ciò non sarà possibile. Nasce allora da questa constatazione l'esistenza di un arco, più volte ricordato e che ha i suoi estremi rispettivamente in Russia ed in Nord Africa, che farà convergere il gas all'Europa attraverso dei punti di contatto. Per una iniziale constatazione geografica questi possono essere individuati nei Balcani meridionali, in Italia ed in Spagna, ma un vantaggio relativo iniziale è indubbiamente costituito dalle infrastrutture di trasporto esistenti ed in costruzione, una condizione che pone il nostro paese in una situazione privilegiata rispetto agli altri.

Dopo un lungo periodo di staticità della capacità nazionale di importazione assistiamo negli ultimi anni ad una forte accelerazione nello sviluppo e nella costruzione di nuove infrastrutture, che consentiranno al contempo un aumento dei quantitativi necessari al paese ed una diversificazione dei paesi di approvvigionamento, sia tramite il rafforzamento delle forniture provenienti da Algeria, Libia e Mar Caspio, sia nella possibilità di siglare contratti con produttori non raggiunti dalle condutture in esercizio o in costruzione. Il raggiungimento dell'operatività di questi progetti consente di prevedere un forte eccesso di capacità trasportata rispetto al livello della domanda del solo mercato italiano. Questa constatazione consente di affermare che non solo Gazprom, ma tutte le società energetiche, stanno ridisegnando il contesto di riferimento investendo nella capacità italiana di trasformarsi in un punto di transito del gas destinato ad altri paesi, capovolgendo in questo modo la situazione attuale.

Dato un ulteriore aumento previsto della domanda di gas naturale in Italia<sup>13</sup>, un rapido scorrimento dei progetti in via di completamento offre un'idea di quanto possa essere concreto immaginare l'Italia come vero e proprio "hub" della distribuzione di gas all'Europa.

- Il metanodotto *GreenStream* tra Italia e Libia, completato nel 2004 ed entrato in pieno regime di operatività nel corso del 2005, offre una capacità di 8 miliardi di metri cubi annui, di poco inferiore al 10% del fabbisogno nazionale.
- Il rigassificatore di Rovigo, entrato in funzione nella seconda metà del 2009, in grado di trattare anch'esso 8 miliardi di metri cubi di gas provenienti dal Qatar e distribuiti da Edison.
- Il metanodotto Galsi, di pari capacità del *GreenStream*, sarà completato nel 2012 ed è stato recentemente iscritto tra le opere energetiche di priorità comunitaria, ricevendone un sostegno finanziario, così come sono già stati sottoscritti gli accordi intergovernativi tra Italia ed Algeria e con SnamReteGas per l'allacciamento alla rete nazionale.
- Il rigassificatore di Porto Empedocle è il principale progetto in tal senso di Enel e nei prossimi anni riuscirà anch'esso a coprire il 10% del fabbisogno nazionale di gas.
- Il metanodotto ITGI/IGI, della capacità di 8 miliardi di metri cubi di gas annui, sarà operativo nel 2012 e l'inizio dei lavori è previsto nel corso del 2009. Questa nuova condotta porterà in Italia, attraverso la Grecia, il metano estratto nel Mar Caspio e nel suo tratto finale sarà realizzato per conto di una *joint venture* paritetica tra Edison e la società di stato greca per gli idrocarburi.
- Il progetto SouthStream, definitivamente approvato da Eni e Gazprom il 23 giugno del 2007, ha subito in data 15 maggio 2009 un'ulteriore accelerazione che ha compreso un'ulteriore accordo con la Turchia e l'aumento delle capacità trasportata da una quantità compresa tra i 31 ed 47 miliardi metri cubi annui ad una fino ad un massimo di 63. Questa nuova infrastruttura collegherà direttamente la Russia all'Unione e si comporrà di due diramazioni: La prima risalirà la penisola balcanica fino al nodo di Vienna, la seconda raggiungerà l'Italia attraversando la Grecia ed il canale di Otranto. Non è però possibile stabilire ancora quanto capacità vedrà oggetto la diramazione italiana.
- Il gasdotto TAP (*Trans Adriatic Pipeline*) conetterà infine Italia ed Albania con il gas che arriverà in Grecia dal Mar Caspio, avrà una capacità di 10 miliardi di metri cubi, con possibilità di raddoppio, ed è particolarmente significativo perché vede il coinvolgimento primario della compagnia norvegese Statoil. Questo investimento, di cui ancora non si conosce la data prevista di esercizio, è particolarmente signi-

<sup>13</sup> La domanda di gas naturale in Italia è stata di 84,9 miliardi metri cubi nel 2007 ed è prevista in aumento a 93,2 miliardi di metri cubi nel 2011 ed a 111,2 miliardi di metri cubi nel 2020 (Eni, 2008).

ficativo perché coinvolge una primaria realtà estrattiva del Mare del Nord, che ha deciso così di investire nella possibilità dell'Italia di divenire "hub" della distribuzione del gas.

- Ulteriori approvvigionamenti, nell'ordine di 4 miliardi di metri cubi, verranno forniti dall'impianto di rigassificazione approvato in via definitiva di Livorno ed ulteriori 8 miliardi di metri cubi da quello di Brindisi Capo Bianco che, dopo la definitiva approvazione con decreto del 1 luglio 2010, ha ottenuto l'approvazione definitiva nonostante i procedimenti giudiziari dei quali è stato oggetto.
- Esistono poi progetti di rigassificatore in attesa dell'approvazione definitiva a Ravenna (Eni); Gioia Tauro (Iride/Sorgenja); Taranto (Gas Natural); Trieste (Gas Natural); Monfalcone (E.ON); Priolo Gargallo (Erg/Shell) e Rosignano (Edison), per un totale di ben 60 miliardi di metri cubi annui, ovvero 2/3 dell'attuale domanda italiana annua di gas.

Considerando solamente un arco temporale compreso tra il 2012 ed il 2015, periodo entro il quale la maggior parte delle infrastrutture elencate dovrebbe entrare in funzione, e prevedendo che alcune di queste potrebbero non essere realizzate, la capacità di importazione italiana si troverebbe praticamente raddoppiata rispetto ai livelli del 2009. Nello stesso arco temporale l'andamento della domanda per il mercato italiano è indicata in aumento ad un livello compreso intorno al 15-20% rispetto ai livelli attuali, marcando in questo modo una significativa capacità di importazione in eccesso rispetto all'indicativo incremento del fabbisogno interno.

Non essendo ipotizzabile un sottoutilizzo di questa capacità, la realizzazione di questi importanti investimenti si tradurrà inevitabilmente nella trasformazione dell'Italia in paese di transito del flusso di metano diretto verso il resto del continente europeo.

Le stesse condotte che attualmente trasportano il gas del Mare del Nord verso il nostro paese, segnatamente i gasdotti Tenp/Transitgas/Tag, potrebbero allora essere utilizzate in senso inverso per rifornire Svizzera e Germania, mentre contestualmente la stesura di un piano europeo che pianifichi le nuove direttrici di rifornimento dal sud al nord della comunità, potrebbe definitivamente rendere realizzabile a trasformazione dell'Italia in "hub" europeo del gas. In questo senso, l'unico progetto verso il quale la Commissione Europea ha dimostrato un particolare gradimento è stato il *Nabucco*, che similmente dovrebbe trasportare gli idrocarburi dall'area caspica e centro-asiatica, ma le difficoltà politiche che questo sta incontrando rendono sempre più probabile un progressiva spinta decisiva verso i due progetti TAP ed ITGI/IGI che, pur incarnando interessi divergenti a quelli di *South Stream*, questi ultimi non particolarmente graditi a Bruxelles perché dipendenti da Mosca, rappresenterebbero comunque il compimento della centralità della nostra penisola.

Infine, dal punto di vista legislativo, è da segnalare che anche il settore della distribuzione del gas è stato oggetto di una liberalizzazione e che la condizione di paese di transito dell'Italia potrebbe definitivamente rendere



applicabile. Al contrario del comparto elettrico, dove effettivamente Enel ha perso il regime di monopolista della generazione, i limiti all'importazione di gas naturale, assimilabili ad un tetto di produzione data la dipendenza dall'estero, sono sistematicamente elusi dall'Eni. La legislazione vigente, costituita dalla direttiva 98/30 recepita con il decreto 164/2000, stabilisce un limite del 75%, da ridurre progressivamente al 61%, all'immissione di gas in Italia, impedendo così che nessun soggetto possa quindi importare e produrre più di quella quota del mercato italiano. Il gruppo petrolifero, detenendo un semi monopolio delle capacità nazionali di importazione, è obbligato conseguentemente a vendere la quota in eccesso ad altri operatori prima che i quantitativi individuati valichino la frontiera. L'esistenza di un solo importatore crea però distorsioni che si traducono in un prezzo maggiorato dell'energia distribuita vanificando in questo modo alla radice l'intenzione del legislatore.

L'Eni detiene questo potere non in virtù della sua titolarità sulle reti transnazionali, ma dei contratti di importazione sottoscritti con i fornitori che saturano completamente le condotte esistenti e che rendendo impossibile la stipula di accordi di importazione che lo escludano data l'impossibilità di far transitare le quantità acquistate dai concorrenti. Una riprova di questo è l'impegno del febbraio 2010, da parte di Eni, a cedere le quote di controllo delle condutture in questione. L'origine di questa decisione è un'indagine della Commissione Europea, avviata nel maggio 2006, tesa a verificare l'esistenza di ostacoli posti dall'azienda all'accesso a queste infrastrutture ad altri operatori, che si conclude così confermando la centralità dei titolari dei flussi, piuttosto che delle infrastrutture, all'interno del trasporto del gas.

Ecco che una significativa implementazione delle strutture capaci di aumentare le capacità di importazione, è data anche da tutti gli altri soggetti, in primo luogo Enel, che aspirano a detenere la possibilità di distribuire il gas importato in maniera autonoma liberando in questo modo forniture da poter girare ad altri paesi.

La possibilità, data dai nuovi gasdotti e dagli impianti di rigassificazione, di poter sottoscrivere direttamente accordi di importazione per tutti gli operatori del mercato dovrebbe tradursi in un abbassamento dei prezzi e nel compimento del processo di liberalizzazione. Contemporaneamente, l'Eni trovandosi così costretto ad affrontare una cospicua riduzione della domanda per il suo gas importato si troverebbe costretto a vendere quei quantitativi ad operatori esteri contribuendo a trasformare l'Italia nella piattaforma continentale della distribuzione del gas. Per il nostro paese questo significherebbe in primo luogo la diversificazione ottimale delle direttrici di approvvigionamento ed in secondo luogo una riduzione significativa della dipendenza dal petrolio. I rigassificatori infatti, almeno considerando i progetti approvati in via definitiva, costituiranno il 30-35% della domanda nazionale consentendo così di ridurre considerevolmente le quote detenute da Russia ed Algeria tra i paesi fornitori. Inoltre, lo sviluppo dell'Enel come secondo protagonista nel settore del gas ha consenti-

to all'azienda di varare un vasto piano di riconversione al ciclo combinato delle centrali, che in un prossimo futuro costituiranno la componente maggioritaria del parco elettrico nazionale, contribuendo in misura sostanziale alla riduzione della domanda per olio combustibile.

Ancora una volta la possibilità data al nostro paese di raggiungere questo risultato è data anche dal disporre di due primarie imprese energetiche a controllo pubblico, senza le quali il solo fattore geografico non avrebbe consentito una tale politica. A prescindere dalle strategicità che l'energia costituisce per il sistema produttivo di un paese, il fatto che sia Eni che Enel non risultino materialmente soggette a tentativi di acquisto da parte di imprese come Gazprom, che siano controllate dallo stato e che abbiano raggiunto una significativa dimensione internazionale costituisce un vantaggio rispetto alle politiche estero-energetiche dei paesi fornitori, in primo luogo la Russia.



## CAPITOLO 3

### ENEL

#### 1. *Enel*

Il compimento del processo di internazionalizzazione compiuto dal gruppo Enel ha avuto la sua risonanza mediatica con il conseguimento del controllo della spagnola Endesa, la principale società di fornitura energetica del mercato iberico, avvenuto nella primavera del 2007. L'acquisto di Endesa, conferiva sì ad Enel la massa critica necessaria per essere annoverato tra i principali *player* mondiali dell'energia, ma si inseriva alla fine di un processo che aveva già visto il gruppo espandere le proprie attività in molti paesi europei ed americani. La conclusione del processo di acquisto creava comunque la seconda realtà europea del settore, la prima se viene considerata la dislocazione geografica dei clienti, ed ampliava il ristrettissimo "club" delle grandi società multinazionali basate in Italia.

#### 3.1 *Enel, dal monopolio al mercato*

Il processo di trasformazione di Enel inizia nel 1992 quando il governo Ciampi vara la trasformazione della società da ente di diritto pubblico in società per azioni, inaugurando così il lungo cammino verso l'instaurazione di un regime dominato dalla libera concorrenza nella fornitura di energia elettrica. Le motivazioni che stavano alla base di questa scelta erano sostanzialmente riconducibili a due aspetti<sup>1</sup>. Il primo corrispondeva alla necessità del reperimento di risorse da parte dello stato nell'ottica di una futura vendita delle quote della società privatizzata; il secondo mirava al progressivo abbattimento del monopolio con l'intenzione di aumentare da un lato, l'efficienza del settore, e dall'altro di contribuire ad una riduzione delle tariffe.

Se questi aspetti della trasformazione di Enel da ente pubblico a società per azioni sono particolarmente validi per l'Italia, non bisogna comunque tralasciare i mutamenti che in ambito europeo stavano profondamente modificando i contesti di riferimento di tutti gli attori economici. Nel

<sup>1</sup> Testa (2003).

1992 arrivava, infatti, a compimento il processo di unificazione del mercato continentale, nell'ottica del quale si rendeva necessaria una armonizzazione delle legislazioni afferente la regolamentazione del mercato elettrico, in coerenza con i principi fondamentali di libertà di scambio e di stabilimento.

Una panoramica dello scenario vigente in Europa, in assenza di regolamentazione comunitaria del mercato elettrico, mostrava come esistessero notevoli differenze all'interno dei vari paesi nei riguardi dell'apertura dei rispettivi mercati alla concorrenza. Se da un lato il Regno Unito, unitamente ad alcuni paesi scandinavi, aveva provveduto alla tendenziale privatizzazione del settore con politiche favorevoli alla concorrenza e con l'attuazione di regolamenti tesi a favorire l'ingresso di nuovi soggetti, negli altri membri dell'Unione vigeva ancora un modello imperniato su di una larga presenza pubblica nel settore ed una forma di mercato sostanzialmente monopolistica. Questa forma di monopolio era poi ancora più vincolante data l'integrazione verticale di tutta la filiera elettrica, ovvero nella riconduzione ad un unico attore di tutte le fasi del ciclo della generazione, della trasmissione, della distribuzione e della vendita dell'energia elettrica. L'eterogeneità della situazione contribuì in misura sostanziale al lungo percorso di approvazione al quale fu soggetta l'intera regolamentazione, che vide la luce solamente nel 1996 con l'emanazione della direttiva 96/92/CE. La nuova disciplina del comparto raggiungeva un punto di equilibrio tra i due modelli di riferimento sopra descritti, prevedendo nella sue parti fondamentali una separazione, per il momento solamente contabile, tra le varie attività della filiera elettrica e una graduale apertura del mercato.

Nonostante queste prime misure potessero essere considerate blande ed inadeguate ad una reale apertura del settore, questo primo tentativo di disciplina comunitaria è alla base della principale spinta verso l'internazionalizzazione del quale si è resa protagonista l'Enel. La normativa nazionale italiana con la quale veniva recepita la 96/92/CE, il cosiddetto "decreto Bersani"<sup>2</sup>, andava infatti ad incidere molto più profondamente sul riordino del comparto, senza limitarsi al mero recepimento teso al mantenimento della situazione di monopolio pubblico. Già nel 1995 era stata varata la costituzione dell'Autorità per l'Energia Elettrica e per il Gas<sup>3</sup> con compiti normativi, di controllo, para giurisdizionali e consultivi, nell'ottica di istituire un regolatore pubblico indipendente che potesse garantire che il processo di privatizzazione e liberalizzazione delle *public utilities* non si sarebbe tradotto in un passaggio da un monopolio pubblico ad uno privato. Con l'entrata in vigore delle nuove norme si andava concretamente

<sup>2</sup> Il decreto legislativo 79 del marzo 1999.

<sup>3</sup> Legge 481/1995.

a rendere possibile l'apertura del mercato italiano, una scelta politica che allineava il paese a tutte quelle realtà che già prevedevano una situazione priva di monopolio.

Le disposizioni del decreto Bersani andavano ad intaccare l'integrazione verticale del comparto e favorivano l'ingresso di nuovi soggetti nella fondamentale cornice delineata dalla parità di accesso alle infrastrutture necessarie allo svolgimento delle attività di fornitura di energia elettrica. Nello specifico si prevedeva la liberalizzazione del comparto della generazione, dell'importazione e dell'esportazione di energia elettrica, con il contestuale divieto di controllare più del 50% del segmento da parte di un singolo operatore. Sul versante della trasmissione venivano separate la gestione e la proprietà delle reti e su quello della distribuzione e vendita si definivano i criteri ed i tempi di eligibilità delle forniture.

La conseguenza fondamentale della riforma era la fine del monopolio di Enel sia nella generazione che nella vendita di energia, ma il contestuale mantenimento della sua unitarietà d'impresa e la conseguente possibilità di poter continuare a disporre di un soggetto nazionale abbastanza grande da poter reggere la concorrenza internazionale. Enel avrebbe così predisposto la vendita della sua capacità di generazione in eccesso rispetto al limite del 50% della potenza nazionale installata, ottenendo risorse adeguate alla sua valorizzazione ed espansione internazionale. Nonostante oggi il quadro legislativo si discosti in parte da questa prima impostazione<sup>4</sup>, questi principi sono comunque alla base delle successive modificazioni e ad ogni modo determinanti per la trasformazione di Enel da monopolista pubblico nazionale a grande impresa multinazionale. Come accennato precedentemente, la liberalizzazione del mercato elettrico manteneva inalterata la struttura organizzativa dell'ex monopolista con l'intento di favorire il compito manageriale di valorizzare la società e di retribuire in ultima istanza il suo azionista pubblico. Nulla nella normativa indicava l'obbligo di una sua privatizzazione, come neanche l'inevitabilità di una sua espansione internazionale. Il primo tentativo dell'azienda fu anzi di segno completamente opposto.

Di fronte al progredire del processo di liberalizzazione ed alle necessità di riorganizzazione aziendale, dettate dalla necessità di aumentare l'efficienza, la risposta del *management* fu quella della diversificazione sul modello della *multiutility*. Una scelta industriale che, pur presentando una sua logica aziendale data dalla presenza all'interno del gruppo di capacità che potevano essere svincolate dal servizio al *core business* elettrico, avrebbe creato non poche perplessità nell'ambiente politico ed economico nazionale. La diversificazione più consistente fu varata all'interno del

<sup>4</sup> La successiva direttiva 2003/54/CE e l'attribuzione a Terna S.p.a dei compiti precedentemente attribuiti dal decreto Bersani al GRTN in materia di gestione della rete di trasmissione.

mercato delle telecomunicazioni tramite la creazione di Wind, una società integrata basata sulla preesistente rete infrastrutturale presente all'interno di Enel.<sup>5</sup>

È proprio il fallimento di questo il passaggio intermedio il passo verso il dispiegamento di una reale strategia industriale di espansione sui mercati internazionali, o meglio, il compimento del disegno di politica industriale del settore energetico che il decreto Bersani mirava ad ottenere.

Nonostante le deduzioni sull'intento del legislatore contenute nel primo provvedimento di liberalizzazione, il governo di centro-sinistra che aveva nominato i vertici aziendali e delineato lo scenario seguente alla fine del monopolio, approvò sostanzialmente il progetto di diversificazione, una considerazione che è possibile evincere dalle parole dell'ex presidente del gruppo Chicco Testa che ha dichiarato di aver presentato un piano al primo governo Prodi nel quale Enel avrebbe cambiato pelle trasformandosi in una *multi utility*, aggiungendo al suo tradizionale business l'acqua, il gas, le telecomunicazioni e lo smaltimento dei rifiuti<sup>6</sup>. È possibile quindi inquadrare l'intento di mantenere l'unitarietà di Enel come un semplice presupposto alla sua espansione internazionale, declinando l'approvazione politica al progetto di diversificazione come l'intenzione di valorizzazione l'azienda.

Tre sono sostanzialmente i motivi che, portando all'abbandono del progetto di diversificazione dovuto in parte anche al mutato orientamento politico del governo, hanno determinato la completa trasformazione di Enel. In primo luogo l'inopportunità di una riproposizione indiretta del soggetto pubblico all'interno del mercato delle telecomunicazioni. Date infatti le difficoltà che la privatizzazione di Telecom Italia aveva comportato in termini di stabilità del suo azionariato, la crescita di una società di telecomunicazione controllata da un'impresa che vedeva il soggetto pubblico in posizione dominante poteva affermare il fallimento politico della precedente operazione di privatizzazione ed apportare dubbi sul versante della concorrenza. Il secondo luogo, le ingenti risorse necessarie per lo sviluppo di Wind stavano diventando sempre meno conciliabili con il semplice intento di valorizzare l'infrastruttura di comunicazioni del gruppo elettrico, le sue perdite operative richiedevano una costante iniezioni di capitali da parte della casa madre ed il mercato delle telecomunicazioni dava segni di rallentamento. In terzo luogo, il modello della *multiutility*,

<sup>5</sup> Wind ottenne la terza licenza come operatore per la telefonia mobile e fu costituita insieme a France Telecom e Deutsche Telekom, oltre ad agire come operatore della telefonia fissa. Nel 1999 fu acquistata Infostrada dall'Olivetti, allora in cerca di fondi per l'offerta pubblica di acquisto su Telecom Italia. La diversificazione prevedeva anche il settore dell'acqua con la costituzione di Enel Hydro, società che aveva acquisito la gestione del servizio idrico in alcuni bacini, e che nei progetti dei governi di centro-sinistra avrebbe dovuto acquistare l'Acquedotto Pugliese SpA. Nel 2004 Enel Hydro è stata ceduta a Veolia Environment.

<sup>6</sup> Testa (2003).

così fortemente voluto dai governi di centro-sinistra, veniva messo in crisi dal generale processo di consolidamento seguito all'apertura dei vari mercati nazionali, un processo di crescita dimensionale mirato ad abbattere i costi ed aumentare le sinergie che non poteva favorire le conglomerate presenti in più settori con divisioni relativamente piccole.

Alla luce di quanto detto precedentemente, è però possibile notare come l'abbandono sostanziale del progetto di diversificazione corrisponda anche ad un cambio di maggioranza parlamentare che, pur mantenendo l'impalcatura strutturale del modello italiano di liberalizzazione del mercato elettrico impostato dal centro-sinistra, potrebbe essersi tradotto anche nella sinta all'abbandono del progetto di diversificazione. A tal proposito Vittorio Amedeo, vice capo ufficio stampa Enel precisa che Enel intraprese inizialmente la strada della diversificazione puntando sulla crescita di alcuni settori - in particolare quello delle telecomunicazioni - con l'obiettivo di ridurre il rischio di esporre il capitale investito all'andamento di un solo settore - quello dell'energia. Questa strategia fu stata successivamente abbandonata per cogliere le opportunità offerte dalla graduale liberalizzazione del mercato energetico europeo. Sotto questo profilo, l'internazionalizzazione ha permesso ad Enel di crescere diversificando il rischio ma non il business: la presenza in 22 mercati permette alla multinazionale Enel di conseguire i vantaggi della diversificazione senza dover fare i conti con gli svantaggi dei modelli conglomerati. A completamento di questo processo, Enel oggi dispone di un mix bilanciato di *asset*, sotto un profilo tecnologico e geografico, ma gode anche dei vantaggi offerti dalla focalizzazione su un solo business - quello dell'energia - in termini di sinergie e di economie di scala.

Nel 2005, alla luce delle mancate previsioni di redditività e per una diversa inclinazione industriale emersa da queste motivazioni, il nuovo *management* di Enel cedeva il pacchetto di controllo di Wind alla Orascom di Naguib Sawiris, uscendo però completamente dalla compagine azionaria solamente nel corso del 2008. Si poneva così fine al modello incentrato sulla diversificazione voluto dal Presidente Chicco Testa e dall'Amministratore Delegato Franco Tatò, e si inaugurava la crescita per linee esterne, in attività legate però al *core business*, del nuovo amministratore Paolo Scaroni ed in seguito di Fulvio Conti. Veniva salvaguardato però da questo processo di dismissione l'attività di Enel nel settore della vendita di gas, *business* contiguo a quello elettrico, sia dal punto di vista della generazione che della distribuzione. Il cambio ai vertici della società, avvenuto nel corso del 2002, corrispondeva al cambio di maggioranza politica nel parlamento, vertice che è stato confermato dalla stessa maggioranza nella primavera del 2008.

### 3.2 Attività e presenza internazionale

A seguito della profonda trasformazione che ha portato l'Enel da monopolista della generazione, trasmissione, distribuzione e vendita dell'energia



elettrica in Italia ad essere una società multinazionale, i suoi settori di attività e la sua presenza all'estero ne sono risultati radicalmente modificati. Il risultato<sup>7</sup> tangibile di questa trasformazione sono 81.208 dipendenti, di cui 42.087 impiegati all'estero, 64.035 miliardi di euro di fatturato, che la collocano al secondo posto tra le più rilevanti realtà industriali italiane<sup>8</sup>, e la presenza in 22 paesi con circa 50 milioni di clienti.

Per quanto concerne la ripartizione dell'azionariato, questo vede ancora due soggetti pubblici garantirne il controllo, il Ministero dell'Economia e delle Finanze con il 13,88% e la Cassa Depositi e Prestiti con il 17,36%. Queste quote sono derivanti dalle operazioni collaterali<sup>9</sup> a seguito dell'aumento di capitale di 8 miliardi di euro, deliberato nella primavera del 2009, e subiranno un'ulteriore modifica dalla decisione del MEF di riacquistarne il 12% in cambio del 7% di Eni dopo la cessione dei diritti d'opzione del MEF in favore della CDP, una scelta che potenzialmente destabilizza l'assetto azionario e sulla quale torneremo in seguito.

La struttura in base alla quale si articola la società è quella di una *holding* industriale con divisioni operative che gestiscono le società controllate, in un modello del tutto simile a quello dell'ENI. Queste afferiscono alla generazione, al mercato, all'ingegneria, alle reti, all'internazionale, all'Iberia e America Latina e alle fonti rinnovabili. Questo organigramma appare quindi oltremodo chiarificatore nei confronti del profondo riassetto e delle strategie future dell'intera società, rispecchiando al suo interno la rilevanza del mercato ibero-americano nel contesto del programma di internazionalizzazione, dell'abbandono delle logiche monopolistiche e della rinuncia ad ogni forma di diversificazione dal *core business* e dai settori immediatamente contigui alla generazione di energia elettrica.

Nel dettaglio, la divisione generazione controlla direttamente la produzione di energia elettrica e, a seguito delle norme sulla liberalizzazione del mercato in Italia, controlla circa il 50% della capacità installata nazionale, percentuale alla quale vanno però ad aggiungersi le partecipazioni all'estero che hanno largamente soppiantato la capacità perduta nel nostro paese. Le scelte industriali del gruppo riguardo la generazione rimangono cruciali nel determinare la combinazione di consumo nazionale di combustibili e, a tal proposito, l'Enel ha varato un vasto piano di riconversione delle centrali verso il ciclo combinato a gas naturale ed un ritorno al carbone, le cui tecnologie sono più efficienti di quella termoelettrica, fino a questo momento la più diffusa. Da non sottovalutare è la rinnovata competenza dell'azienda rispetto alle tecnologie nucleari che, essendo presenti all'interno del parco centrali di diverse controllate, hanno permesso all'azienda di candidarsi come pilota del ritorno di questa tecnologia all'interno del sistema italiano.

<sup>7</sup> Enel (2008).

<sup>8</sup> Fortune (2009).

<sup>9</sup> Prima dell'aumento di capitale le quote detenute dal MEF e dalla CDP erano rispettivamente il 21% ed il 10,1% (Enel, 2008).

Queste scelte faranno in prospettiva aumentare la domanda nazionale di quelle materie prime e, in special modo nei confronti della scelta di riconversione al ciclo combinato di mote centrali e nell'ottica di un ulteriore sviluppo dell'attività di distribuzione del gas, coinvolgono l'azienda nella ridefinizione delle direttrici di rifornimento in atto nel Continente.

La previsione di una divisione operativa dedicata all'andamento del mercato rappresenta poi la certificazione che l'azienda ha interamente modificato il suo profilo approdando a logiche tipiche di una società operante in regime di concorrenza, mentre le divisioni Internazionale ed Iberia-America Latina si dedicano invece allo sviluppo dell'espansione sui mercati esteri nelle zone di rispettiva competenza. Le restanti articolazioni del gruppo elettrico sono infine dedicate alle energie rinnovabili, sotto la cui direzione è stata costituita Enel Green Power, all'ingegneristica ed alle reti.

### *3.2.1 Enel in Europa Centro-Orientale*

Uno dei contesti di maggior presenza dell'Enel è l'Europa Centro-Orientale, dove il gruppo è riuscito a conquistare una posizione rilevante soprattutto grazie alle privatizzazioni realizzate in quei paesi. Le società controllate si trovano in Slovacchia, Russia, Romania e Bulgaria. La partecipazione più rilevante, ad eccezione delle recenti operazioni in Russia, è la quota, pari al 66% del capitale, detenuta in Slovenske Elektrarne (SE) conseguita a seguito della decisione del governo slovacco di privatizzare la società. Principale operatore di quel paese e secondo di tutta l'Europa Centro-Orientale, SE detiene una potenza installata di 5.997 MW ottenuti per il 37% da fonte nucleare, per il 40% da energia idroelettrica e per il 23% da impianti termoelettrici ed è attiva anche nella distribuzione e nella vendita di energia elettrica con una dominante quota di mercato. La partecipazione è stata consolidata all'interno del perimetro di Enel<sup>10</sup> a partire dal febbraio del 2005 e, al momento dell'acquisto, rappresentava la più importante operazione condotta all'estero dall'azienda italiana. Una quota di minoranza, pari al 34% del capitale, è ancora detenuta dal Fondo Nazionale Slovacco per il Demanio, ma il processo di privatizzazione della società può dirsi completamente concluso.

I piani di sviluppo di Enel in Slovacchia sono rappresentati principalmente dall'inizio dei lavori di raddoppio, per ulteriori 880 MW, della centrale nucleare di Mochovce iniziati nell'autunno del 2008, uno dei due impianti del parco di centrali nucleari di SE. L'investimento è quantificabile in 2,775 miliardi di euro e rappresenta un punto fondamentale all'interno della strategia di Enel per due ragioni. In primo luogo è la risposta dell'azienda alle crescenti tensioni emerse all'interno dell'esecutivo, guidato dal premier Fico, sulle presunte responsabilità della società

<sup>10</sup> Detenuta da Enel Produzione S.p.a. (Enel, 2008).

sul livello delle tariffe dell'energia elettrica, una criticità che comprometterebbe la stabilità della principale pedina di Enel nell'area. In secondo luogo conferma la crescente volontà dell'azienda di perseguire nella politica di sviluppo, prima all'estero e successivamente in Italia, dell'energia da fonte nucleare.

Lo sviluppo della presenza di Enel nei paesi entrati a far parte dell'Unione Europea con l'allargamento del 2005, ha rappresentato il fulcro principale di tutta la strategia aziendale di espansione all'estero seguita all'abbandono del programma di diversificazione. In quest'ottica, la determinazione di Enel ad essere individuata come partner dello stato slovacco per la privatizzazione di SE, doveva costituire il punto centrale di una più vasta opera di consolidamento dell'azienda in quell'ambito geografico, un processo che ad oggi si è realizzato sulla direttrice balcanica con rilevanti posizioni in Bulgaria ed in Romania. Nella prima Enel controlla<sup>11</sup>, con il 73% del capitale, Enel Maritza east 3, che a sua volta gestisce la centrale a lignite da 840 MW denominata Enel Maritza east 3 TPP. La quota di minoranza, pari al 27%, è ancora detenuta dalla società elettrica pubblica bulgara NEK, che ne cedette il controllo ad Enel a seguito dell'impegno di questa a guidarne il processo di riqualificazione secondo gli standard europei. I lavori sono arrivati alla loro conclusione il 25 febbraio del 2009 ed hanno riguardato, oltre ad un aumento della capacità installata, anche l'allungamento della vita operativa dell'impianto. In Romania Enel è attiva nella distribuzione e vendita di energia elettrica e controlla le quote di maggioranza nelle società di distribuzione di Bucarest, Timisoara e Costanza. I clienti serviti raggiungono la cifra di 2,6 milioni e sono in corso i lavori per estendere la presenza nel paese anche nel segmento della generazione elettrica. In questo senso sono in corso i lavori di costruzione di due centrali elettriche a carbone pulito e quelli per il raddoppio della centrale nucleare di Cernavoda, questi ultimi in consorzio con altri operatori. Ulteriori progetti di sviluppo sono infine in corso di definizione nell'ambito delle energie rinnovabili.

Gli ingenti investimenti elencati trovano giustificazione nel forte aumento della domanda di energia elettrica sia nella Repubblica Slovacca che in Bulgaria e Romania, una domanda sorretta dalla fase di notevole sviluppo economico che questi tre paesi hanno sperimentato prima della crisi economica iniziata nella seconda metà del 2008. In quello stesso anno, ed in quelli precedenti, di cui il dato del 2007 rappresenta la fase culminante, i tassi di crescita del loro prodotto interno lordo sono infatti essere risultati sempre superiori al 5%, come mostrato in tabella 3.<sup>12</sup> Inoltre, anche se la recessione dovuta alla crisi finanziaria in atto ha notevolmente rallentato questi paesi spingendoli in una fase di contrazione del livello economico, il loro andamento subirà comunque una flessione

<sup>11</sup> Tramite Enel Produzione S.p.a. (Enel, 2008).

<sup>12</sup> FMI (2009).

generalmente più contenuta rispetto a quella della maggior parte delle economie avanzate.

Infine, non sono da sottovalutare la relativa contiguità dei mercati, in special modo quello bulgaro e quello rumeno, e la comune appartenenza comunitaria, che potrebbero rendere possibile la realizzazione di sinergie significative in capo ad Enel, permettendo alla società di proporsi come un operatore unitario ed integrato.

Tabella 3.1 - Crescita percentuale del PIL su base annua.

PAESE	2007	2008	2009	2010
Slovacchia	10,4	6,2	-4,7	4,1
Bulgaria	6,1	6,0	-5,0	0,2
Romania	6,2	7,1	-7,1	0,7
Area Euro	2,7	0,8	-4,8	1,0
USA	2,0	0,4	-2,4	3,1
UK	2,6	0,7	-4,9	1,3
Giappone	2,3	-0,7	-5,2	1,9
Canada	2,5	0,4	-2,6	3,1

Fonte: FMI (2010).

Nello stesso ambito geografico, ma in un contesto politico ed economico del tutto differente, è invece il recente sbarco all'interno del mercato russo. Tra l'aprile ed il maggio del 2007, Enel si è resa protagonista in quel paese di due diverse operazioni nel settore energetico che si sono trasformate nell'acquisizione di maggior rilievo nell'area dell'Europa Centro-Orientale. La prima è la partecipazione del 40% nella società Eni-Neftegaz, oggi ridenominata SeverEnergiya, e titolare di una parte rilevante degli *asset* della liquidazione Jukos, mentre la seconda è l'acquisto in fasi successive<sup>13</sup> del controllo di OGC-5, una società elettrica di grande rilievo con impianti dislocati nella Russia centrale e meridionale e nella regione degli Urali, per un totale installato di 8.672 MW<sup>14</sup> distribuiti come in tabella 3.2. Il completamento di queste operazioni rende omogenea la strategia del gruppo in Russia, che comprende adesso una presenza verticale dall'estrazione del gas, alla generazione ed alla distribuzione, quest'ultimo segmento tramite la partecipata RusEnergoSbyt<sup>15</sup>.

Severenergiya è titolare di licenze per l'esplorazione e la produzione di idrocarburi in regioni con riserve stimate di gas e petrolio pari a 5 miliardi di barili equivalenti, capaci quindi di garantire ad Enel il rifornimento del gas necessario al funzionamento delle sue centrali in Russia.

<sup>13</sup> Alla data del 6 marzo 2008 la partecipazione di Enel Investment Holding era pari al 55,86% a seguito dal lancio di una OPA totalitaria obbligatoria (Enel, 2008).

<sup>14</sup> Enel (2008).

<sup>15</sup> Partecipazione del 49,5% detenuta da Enel Investment Holding (Enel, 2008).

Il coinvolgimento di Enel nel settore energetico russo coinvolge però il gruppo nella più vasta politica energetica del Cremlino.

Tabella 3.2 - Gli asset di OGK-5.

IMPIANTO	POTENZA (MW)	ALIMENTAZIONE	DISLOCAZIONE
Konakovskaya	2400	Gas	Russia centrale
Stovropol	1290	Gas	Russia meridionale
Sverdlovsk	1182	Gas	Urali
Sverdlovsk	3800	Carbone	Urali

Fonte: Enel (2009).

Come abbiamo discusso nel precedente capitolo, la politica di Mosca è finalizzata al concentramento delle forniture all'Europa da parte di Gazprom, sia che esse provengano direttamente dalla Russia, che dalla sponda sud del Mediterraneo, nonché come una delle principali leve di penetrazione di questa azione sia rappresentata dall'utilizzo politico che il governo russo fa della sua strategia energetica. L'operatività di Enel nel mercato russo sarà perciò sempre più dipendente dalle conseguenze che le sue scelte in altri ambiti territoriali avranno nei confronti degli interessi di Gazprom. L'eventualità di una concorrenza troppo accesa del gruppo italiano nei riguardi dell'azienda russa, potrebbe, infatti, rappresentare un forte rischio per gli investimenti effettuati fino a questo momento, un'eventualità di cui Enel dovrà tener conto nel prossimo futuro. In questa chiave di lettura l'evoluzione della presenza del gruppo italiano in Russia si è concretizzata ad oggi con la conclusione, nel maggio del 2009, dell'accordo di vendita a Gazprom del 51% di Severenergia che se da un lato riduce al 19,6% la quota di Enel nell'*upstream* russo, garantisce dall'altro la piena messa in esercizio delle sue attività, costituendosi a garanzia del diritto di continuare per il momento ad operare all'interno della Federazione.

Il 14 marzo del 2007, e quindi nello stesso arco temporale della *joint venture* con l'Eni e dell'inizio della scalata ad OGK-5, Enel e l'Agenzia Federale per l'Energia Nucleare della Federazione Russa (RosAtom) firmavano inoltre un *Memorandum of Understanding* finalizzato allo sviluppo del sistema elettrico e della generazione nucleare, non solo in Russia, ma nell'intera Europa Centro-Orientale. Con questo accordo, RosAtom ed Enel esprimevano la volontà di sviluppare una collaborazione anche con investimenti comuni e partecipazioni, un elemento che arricchisce di implicazioni l'attività del gruppo elettrico in Russia. Alla luce della strategia di Gazprom nei confronti del rifornimento energetico ai mercati dell'Europa Occidentale, e della ormai consolidata esperienza di Eni, questo accordo potrebbe allo stesso modo legare Enel alla politica del Cremlino, un rapporto oneroso che potrebbe richiedere all'azienda italiana molti sacrifici, in

termini di scelte industriali, per continuare ad operare sul mercato russo. Il controllo azionario esercitato dallo stato italiano sia su Eni sia su Enel collega poi, almeno in parte, le operazioni di questi due gruppi alla politica estera dei governi Berlusconi nei confronti della Russia. Quest'ultima tesa ad una *partnership* privilegiata caratterizzata dalla soluzione politica della questioni economiche e dalla rilevanza pubblica dei contatti tra le imprese operanti in settori sensibili, quali quello energetico.

Dall'analisi delle implicazioni di questo vasto intreccio di interessi emergono due elementi critici di particolare rilievo, il primo riguarda la rischiosità di investimenti tanto ingenti in un paese che tende a monopolizzare le proprie risorse ed a spenderle in chiave politica, il secondo invece individua un punto di convergenza tra Eni ed Enel nei riguardi delle loro operazioni nella Federazione Russa, una strategia comune incanalata tramite la politica estera italiana e rafforzata dal comune controllo sostanziale esercitato dallo stato. La concessione degli spazi ottenuti da Eni ed Enel da parte russa, in un contesto che invece si è rilevato particolarmente ostile alle imprese straniere del settore energetico, è allora sinonimo di un'intesa politica a vari livelli che tensioni future nei rapporti euro-russi potranno sicuramente incrinare, stesso risultato che potrebbe emergere dall'opposizione dei *partner* italiani a talune operazioni da parte russa. In aggiunta a questi fattori ed al fine di giudicare la presenza di Enel nella Federazione, è inoltre da considerare di rilevante importanza il rischio paese nel suo complesso che la Russia porta con sé, una criticità che i bassi corsi dei prezzi energetici, unito ad una permanente fragilità economica strutturale, potrebbe innescare. Queste criticità impongono all'azienda di analizzare più ampiamente la situazione del mercato energetico, in primo luogo sul versante dell'importazione di gas da vendere in Italia, dove Enel è detentrica della licenza per la realizzazione del terminale di rigassificazione di Porto Empedocle (AG), i cui lavori di costruzione sono attualmente in corso, e partecipa al progetto Galsi<sup>16</sup>, un metanodotto che collegherà direttamente Italia ed Algeria a partire dal 2012. Complessivamente il percorso del Galsi in territorio italiano sarà di 596 km, con un primo tratto via mare di 45 km fino all'approdo sud a Porto Botte, in Sardegna, un successivo attraversamento a terra dell'isola di 272 km ed un nuovo tratto a mare che raggiungerà la Toscana nei pressi di Piombino, area in cui il nuovo progetto verrà interconnesso con la rete nazionale di trasporto. Lungo il percorso, che interessa 40 comuni della Sardegna oltre al comune di Piombino in Toscana, saranno situati 38 punti di derivazione della linea per lo sviluppo della rete interna di approvvigionamento ai comuni e alle aree industriali, un piano che porterebbe alla metanizzazione della Regione Sardegna<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> Con una quota del 15,61% detenuta da Enel produzione S.p.a. Gli altri soci del progetto sono la compagnia di stato algerina Sonatrach (41,6%), Edison (20,8%), la finanziaria regionale sarda Sfrs (11,6%) ed Hera (10,4%). Galsi (2008).

<sup>17</sup> Galsi (2009).

### 3.2.2 *Enel Green Power, ovvero l'America prima di Endesa*

Costituita il primo dicembre del 2008, Enel Green Power è la società del gruppo che nasce per racchiudere le attività di generazione elettrica da fonti di energia rinnovabile. La costituzione di questa società nasce da un lato, per dare maggiore visibilità ad un comparto sempre più al centro delle strategie energetiche dei vari paesi, e quindi delle relative sovvenzioni governative, mentre dall'altro per abbassare il livello di indebitamento della capogruppo tramite collocazioni azionarie che ne consentano comunque di esercitare il controllo.

Ad Enel Green Power fanno capo le attività di generazione di Enel nei settori solare, geotermico, idroelettrico e biomasse e fin dalla sua costituzione rappresenta la più grande società europea attiva nel settore della generazione da fonti di energia rinnovabili per capacità installata, nonché la più internazionalizzata. Le sue attività comprendono tutti gli *asset* di Enel in America del Nord, America del Sud e quelle in Europa Occidentale al netto della recente acquisizione totalitaria di Endesa. La potenza installata è distribuita come in tabella 3.4. I dati riportati comprendono l'intero portafoglio della divisione Energie Rinnovabili di Enel, e risultano pertanto figurativi delle attività di Enel Green Power, in quanto al momento della sua costituzione sono state conferite a quest'ultima solo le attività da fonte rinnovabile detenute da Enel Produzione S.p.a. mentre quelle estere, facenti capo ad Enel Investment Holding, non rientravano ancora all'interno del suo perimetro. Questa, tramite la costituzione di Enel Green Power International BV, ha provveduto però alla creazione di un apposito veicolo societario in vista di un loro conferimento ad Enel Green Power S.p.a., un passaggio che ha visto una forte accelerazione nel 2009 e che si concluderà con una forte semplificazione della catena societaria. Conseguentemente, la struttura del gruppo Enel così riportata nella figura 3.1, e riferita alle principali attività estere trattate ed agli *asset* detenuti nel continente americano, ha visto il conferimento delle partecipazioni di Enel Green Power BV ad Enel Green Power S.p.a.

La principale partecipazione di Enel Latin America BV è la quota del 49% detenuta in Enel Fortuna, una società di generazione che dispone di un imponente impianto idroelettrico capace di generare, con i suoi 300MW di potenza installata, il 23% del fabbisogno di energia elettrica del paese centroamericano. La società, che rappresenta da sola quasi la metà della capacità installata di Enel in America Latina, è stata acquisita nel corso del 1999 a seguito della privatizzazione del settore elettrico panamense, un'operazione che si riflette nel controllo minoritario che il soggetto pubblico esercita ancora sul 49,9% del capitale ma che permette comunque ad Enel di essere l'operatore al quale è demandato il pieno controllo operativo ed amministrativo sull'impianto.

Tabella 3.4 - La presenza di Enel Green Power.

PAESE	POTENZA INSTALLATA (MW)	NUMERO DI IMPIANTI
Italia	2.560	355
Usa	700	69
Canada	48	3
Totale America del Nord	748	71
Panama	300	1
Guatemala	76	3
Costa Rica	55	3
Cile	90	2
Brasile	94	20
Messico	52	3
Totale America Latina	667	32
Spagna*	399	44
Francia	12	3
Grecia	112	9
Totale Europa (Extra Italia)	523	56
Mondo	4484	515

\* Dopo effettivo scioglimento della joint venture EUFER, la potenza installata conterà di circa ulteriori 500MW

Fonte: Enel (2009).

La presenza di Enel in America Latina, sempre al netto delle attività acquisite tramite Endesa, si completa poi con la *partnership* realizzata con la società pubblica salvadoregna CEL. Con quest'ultima è stata costituita la società mista LaGeo per lo sfruttamento e lo sviluppo dell'energia geotermica, una *joint venture* che può contare su di una potenza installata di 161MW. LaGeo è inoltre partner di Enel Produzione in Nicaragua, dove la partecipata Geotermica Nicaraguense ha ottenuto la licenza di sfruttamento di due importanti pozzi geotermici. Recentemente è stato però aperto da Enel un contenzioso di fronte alla corte di arbitrato della camera di commercio internazionale di Parigi per presunte inadempienze della società statale salvadoregna CEL, questa si sarebbe opposta al raggiungimento della quota di maggioranza in LaGeo da parte di Enel al contrario di quanto previsto da un accordo tra gli azionisti. Per questo i dati relativi alle attività salvadoregne non sono state riportate nella tabella 3.1.



Figura 3.1 - La struttura societaria delle partecipazioni di Enel.



Fonte: Enel (2008).

Il portafoglio installato di Enel Green Power si completa infine in Europa Occidentale, dove gli *asset* a questa riconducibili hanno rappresentato le attività più consistenti detenute da Enel prima del consolidamento di Endesa e che si articolano, in società di generazione operanti in Spagna, Francia e Grecia.

In Spagna Enel deteneva, pariteticamente ad Union Fenosa, il 50% di Enel Union Fenosa Renovables (EUFER), una società di cui Enel decise di mantenere la titolarità anche a seguito dell'acquisizione di Endesa e che conseguentemente rimase estranea alla cessione in favore di E.ON delle restanti attività del gruppo elettrico italiano nella penisola iberica. Questa strategia era finalizzata al tentativo di acquisirne il controllo totalitario a seguito della scalata di Gas Natural su Union Fenosa, il cui fallimento ha recentemente portato all'annuncio dello scioglimento della società e della successiva divisione paritetica dei suoi *asset* tra gli azionisti.

Enel Erelis, anch'essa facente capo ad Enel Green Power International, è attiva nel settore della generazione di energia eolica in Francia, dove detiene un portafoglio complessivo di progetti in sviluppo per 500MW, parte dei quali già installati, che si affiancano ad una pluralità di società controllate direttamente da Enel Green Power International BV attive

in Grecia<sup>18</sup>. Esistono infine alcuni progetti di sviluppo eolico in stadio avanzato in Europa Centro-Orientale complementari alla forte presenza dell'azienda in Romania e Bulgaria.

### 3.2.3 *Le restanti attività internazionali di Enel*

Lo sviluppo internazionale di Enel si completa con il controllo di Enel France, la partecipazione in Enelco e la recente acquisizione di Marcinelle Energie dal gruppo Duferco. La prima detiene una quota strategica del 12,5% all'interno del programma di sviluppo nucleare EPR (European Pressurized Water Reactor) relativa all'impianto in costruzione di Flamanville, con un'estensione anche agli altri cinque reattori previsti di questa famiglia. La seconda è una società greca controllata al 75%, e partecipata da Gazprom, che ha completato le procedure per la costruzione di una centrale a ciclo combinato da 430 MW, la terza sta infine completando la costruzione di un impianto da 420 MW in Belgio. Tutte queste società sono direttamente controllate da Enel Investment Holding BV ma, in un'ottica di ottimizzazione delle partecipazioni, è previsto il conferimento ad Enel France SAS di Marcinelle Energie.

Prima di trattare l'acquisizione di Endesa è opportuno notare come l'espansione internazionale del gruppo Enel abbia seguito, fino a quel momento due diversi approcci, uno di tipo geografico e l'altro di tipo tecnologico. Il primo ha prediletto la presenza del gruppo in Europa e nell'intero continente americano, il secondo è fondato sullo sviluppo delle energie rinnovabili. La combinazione di queste due differenti direttrici di espansione, ha permesso una logica di penetrazione che vedeva in via generale nei mercati più maturi un approccio di tipo innovativo, mentre in quelli a ritmi di sviluppo più sostenuti ed in via di liberalizzazione un'espansione che prediligeva acquisizioni dirette delle ex società pubbliche che utilizzano fonti tradizionali.

### 3.3 *L'acquisizione di Endesa*

A seguito della liberalizzazione del mercato elettrico italiano, Enel si era vista ridurre la propria capacità installata di circa 15000 MW di potenza,<sup>19</sup> un ridimensionamento quasi speculare all'ampliamento della propria capacità di generazione dislocata all'estero, ma non sufficiente a permettere un significativo balzo dimensionale che le permettesse di collocarsi tra le

<sup>18</sup> International Wind Parks of Thrace, Wind Parks of Thrace, International Wind Power, International Wind Parks of Crete (Enel, 2008).

<sup>19</sup> La vendita è stata realizzata attraverso il conferimento a tre distinte *generation company* (Genco) appositamente costituite. Eurogen è stata ceduta ad Edipower (di cui sono azionisti Edison, A2A, Iride e Alpiq), Elettrogen al consorzio formato da Endesa-Asm Brescia-Bsch e Interpower ad Energia Italiana e Acea-Electrabel.

maggiori *utility* mondiali. Era questa una decisione fondamentale conseguente a quella di abbandonare la strada della diversificazione ma che, implicando un deciso ricorso alle leve di indebitamento del gruppo, non poteva ricondursi al mero tentativo di riallocare diversamente le risorse ottenute dalla cessione delle Genco e della partecipazione in Wind. Data allora la portata della valenza industriale risultante dall'integrazione delle attività di Enel e di Endesa è opportuno contestualizzare lo scenario dove questa si è inserita e le conseguenze che l'attuale crisi economica potrebbe comportare.

Nel 2007 la società spagnola era oggetto di una scalata da parte di E.ON, a sua volta il principale operatore elettrico tedesco, che aveva suscitato forti reazioni protezioniste in tutto l'*establishment* del paese iberico, con la conseguenza che il governo guidato da Zapatero, pur mantenendosi su posizioni formali di assoluta neutralità, aveva lasciato trapelare una certa inclinazione per un intervento che garantisse il mantenimento dell'autonomia operativa di Endesa, possibilmente con l'ingresso di capitali spagnoli. Non a caso il governo spagnolo aveva in precedenza offerto il proprio parere favorevole alla fallita offerta di integrazione avanzata dalla connazionale Gas Natural. Questo atteggiamento pacatamente ostile, da parte di un paese che oltretutto era uno dei più avanzati sotto il profilo del liberalizzazione del mercato elettrico e nei confronti di un'offerta di acquisto (OPA) proveniente da un paese comunitario, si spiegava con la struttura dell'economia spagnola e con i risultati che questa aveva raggiunto. La Spagna aveva attraversato un ciclo di crescita economica duraturo che l'aveva portata a essere l'ottava economia del mondo, superando il Canada in termini di grandezza del PIL totale, ed a sopravanzare l'Italia nella comparazione della ricchezza pro capite. A questi risultati, che portarono il *premier* spagnolo a chiedere di poter partecipare ai *summit* del G8 ed a introdursi nel dibattito sulla riforma del sistema della Nazioni Unite, si frapponeva una struttura economica dominata da poche grandi imprese che, seppur resesi protagoniste di una forte espansione internazionale, erano perlopiù sbilanciate nel *business* energetico, delle telecomunicazioni, creditizio e delle costruzioni. La crescita dell'economia spagnola presentava una sua componente importante nel forte sviluppo del settore immobiliare e delle costruzioni e proprio la crescita di quest'ultimo comparto aveva portato un gran numero di imprenditori del settore a diversificare i propri capitali nelle altre imprese del paese, principalmente nel settore dei servizi e dell'energia. Queste risorse, affiancandosi al capitale sottoscritto dalle banche, che ricoprono un ruolo centrale della struttura economica del paese iberico, sembravano garantire una soluzione che sembrava ottimale ad un assetto capace di permettere una forte spinta verso l'internazionalizzazione. Non a caso, tutte le grandi acquisizioni da parte di aziende spagnole di quel periodo erano riconducibili ad imprese nel cui capitale erano riscontrabili gli assetti descritti.

Quando però una di queste grandi imprese, Endesa, il principale operatore elettrico del paese con fortissimi interessi anche nel resto della pe-

nisola iberica ed in America Latina, fu oggetto di una scalata ostile da parte della tedesca E.ON, il governo si rese conto che l'immagine del protagonismo del paese sulla scena internazionale era fondato sulla fragilità costituita dalle poche grandi imprese del quale disponeva ed il fatto che una di queste potesse venire acquisita da una società straniera creava allarmismo. Inoltre, l'offerta pubblica era ostile, rifiutata cioè dal consiglio di amministrazione, e rivolta al sensibile comparto energetico del quale il governo aveva ben presente la strategicità. Tutto questo rese possibile l'intervento di Enel che, tramite un accordo con la società immobiliare e delle costruzioni Acciona, oltre che con i tedeschi della E.ON, riuscì a garantirsi il controllo di Endesa. Il *partner* spagnolo, con un investimento che confermava il fenomeno descritto in precedenza, garantiva la presenza all'interno del capitale di un soggetto nazionale che avrebbe sedato i timori dell'esecutivo grazie anche ad un contestuale accordo di *governance* con Enel sul controllo congiunto della società elettrica che istituiva una forma di gestione societaria che avrebbe dotato Acciona di un potere superiore alle azioni detenute. Contemporaneamente venivano assicurati ad E.ON, in contropartita per la rinuncia alla scalata, gli *asset* di Endesa in Italia, Francia, Polonia e Turchia, le attività iberiche di Enel detenute fino a quel momento, e di alcune centrali di Endesa localizzate in Spagna<sup>20</sup>.

L'approvazione informale da parte del governo spagnolo, seguita al suo preventivo avvallo nei confronti di alcune disposizioni di Endesa tese a limitare l'efficacia dell'offerta tedesca, rese definitivamente praticabile la strada percorsa da Enel che, dopo il fallimento pilotato della precedente offerta di E.ON, riuscì a lanciare un'OPA congiunta con Acciona senza timore di incorrere nel rifiuto del mercato. Questa veniva proposta l'11 di aprile del 2007 raccogliendo nel mese di ottobre il 46,05% del capitale che, unito a quello già in possesso dei due *partner*, portava la quota di controllo ad oltre il 92%.

A conclusione dell'operazione Enel possedeva il 67,05% di Endesa, mentre ad Acciona ne faceva capo il 25,01%. L'accordo di *governance* stipulato tra i soggetti parte dell'offerta vincitrice limitava la portata delle quote detenute: in primo luogo la società spagnola di costruzioni e servizi avrebbe potuto partecipare alla gestione del gruppo elettrico in misura decisiva rispetto alla maggioranza assoluta detenuta da Enel ed in secondo luogo venivano imposti dei vincoli reciproci alla trasferibilità del capitale rispettivamente in possesso con l'ulteriore possibilità per Acciona di esercitare un'opzione *put* in favore di Enel. Questa soluzione garantiva l'autonomia gestionale di Endesa, evitando quindi per il momento una possibile fusione con il gruppo italiano, ne preservava il marchio ed in-

<sup>20</sup> Nello specifico veniva ceduta ad E.ON l'intera partecipazione detenuta da Endesa in Endesa Europa per un corrispettivo di 7126 ml di euro, due centrali termoelettriche di Endesa in Spagna per 769 ml di euro e le attività del gruppo Enel riconducibili a Viesgo per 702 ml di euro (Enel, 2008).

fine metteva termine ad un primo processo di consolidamento all'interno di un mercato, come quello spagnolo, costituito da imprese con una fragile struttura proprietaria. Ad aggravare la situazione, infatti, e quindi a rendere più impellente il consolidamento strutturale, è arrivata la crisi finanziaria internazionale, che in Spagna si è tradotta nel crollo del settore immobiliare e delle costruzioni, ovvero la voce che più di ogni altra aveva contribuito alla crescita economica e che garantiva cospicui flussi di capitale verso gli altri settori di attività del paese. Mentre conseguentemente il rafforzamento patrimoniale delle imprese energetiche aveva rappresentato in un primo momento una spinta importante verso la stabilità del comparto, la presenza nel capitale di soggetti che improvvisamente erano stati costretti a rilevanti svalutazioni di portafoglio e ad una cospicua contrazione delle partecipazioni *core* si è rivelata un fattore di rischio ed instabilità consistenti.

Questi nuovi azionisti non avevano accumulato partecipazioni che oltrepassassero la quota del 20% o che garantissero comunque un solido controllo delle partecipate, in primo luogo perché il raggiungimento di un solido controllo proprietario avrebbe costituito un esborso ingente anche per le consistenti riserve liquide di quei soggetti. Il superamento di una determinata quota azionaria implica il lancio di un'offerta di acquisto sulla totalità del capitale, che si sarebbe tradotta in un investimento che avrebbe definitivamente implicato gli immobilizzatori nella gestione. Le intenzioni alla base della loro presenza azionaria risiedevano invece in una diversificazione finanziaria che sfruttasse le alte quotazioni dei titoli energetici, e delle *utility* in generale senza, in linea di principio, coinvolgimenti troppo onerosi nella gestione o piani industriali precisi da poter apportare. La crisi patrimoniale del comparto immobiliare è dunque una delle motivazioni principali della attuale vulnerabilità della situazione spagnola, il loro disimpegno da investimenti iscritti a bilancio con valori non più rispondenti alla realtà, unito alla contrazione delle nuove costruzioni che determina la fine dei loro flussi di cassa, ha generato un diffuso disinvestimento dal settore energetico foriero di incertezze rilevati sul futuro di quelle imprese. È proprio riconducibile a questa situazione la volontà della stessa Acciona di esercitare anticipatamente l'opzione *put* sul 25% del capitale detenuto in Endesa in favore di Enel.

L'acquisizione del controllo totalitario di Endesa da parte di Enel, con il relativo accordo sottoscritto dalle parti nel febbraio del 2009, consente al gruppo italiano di raggiungere il 92,06% del capitale e di porre così fine ai contrasti che stavano emergendo nella gestione congiunta della società. Questo risultato comporta in primo luogo il raggiungimento di quelle sinergie che la presenza di Acciona impediva di dispiegare a pieno, e sostanzialmente riconducibili alla volontà di questa di garantire la piena autonomia gestionale di Endesa, mentre in secondo luogo permette ad Enel di ampliare considerevolmente la propria presenza in Europa ed America Latina. Il consolidamento integrale di Endesa, portato a termine il 25 giugno 2009, comporta però un considerevole sforzo finanziario da parte di

Enel, quantificato in 9.627 milioni di euro, che ha costretto l'azienda ad un considerevole sforzo per non perdere l'occasione presentata del disimpegno di Acciona. Al corrispettivo pattuito va, infatti, aggiunto un incremento pari a 12.127 milioni di euro dell'indebitamento netto del gruppo derivante dal consolidamento totale dell'esposizione finanziaria di Endesa, che costituisce un forte elemento di criticità in tempi di crisi dei mercati. L'azienda si è vista quindi costretta a varare un piano industriale di rientro da presentare alla comunità finanziaria, teso alla riduzione di questo entro limiti sostenibili.

A tal fine Enel ha provveduto nel dicembre del 2008 alla cessione a Terna del ramo d'azienda relativo alla proprietà delle residue linee ad alta tensione delle quali ancora deteneva il controllo, della cessione dell'80% di Enel Rete Gas<sup>21</sup> al Fondo Italiano per le Infrastrutture (F2i) nel maggio del 2009, e ad un consistente aumento di capitale. Quest'ultimo, per un ammontare 7.978 milioni di euro, si è concluso positivamente nel luglio 2009 ma ha visto modificare sensibilmente la sua struttura azionaria, che adesso vede la Cassa Depositi e Prestiti (CDP) come primo azionista in virtù della cessione a questa dei diritti d'opzione detenuti dal MEF. Un ulteriore provvedimento, ovvero la prevista cessione di una quota di minoranza di Enel Green Power, è stato deciso nell'ambito di riduzione del debito sotto i 45 mld di Euro e verrà effettuato con la quotazione in borsa di una quota intorno al 30% della società, una delle IPO più rilanti nel settore dell'energia degli ultimi anni.

Il mutato assetto proprietario del gruppo elettrico è stato sostanzialmente dettato dall'impossibilità del bilancio pubblico di mettere a disposizione i fondi necessari a mantenere immutata la quota del 21% prima detenuta, possibilità che invece era ampiamente nelle possibilità della Cassa Depositi e Prestiti. La soluzione di cedere a quest'ultima i diritti d'opzione non è sarà però priva di importanti conseguenze, difficilmente infatti sarà possibile per il Ministero dell'Economia e delle Finanze tornare alla situazione originaria. Il punto di partenza è l'unica regia politico-economica che ha presieduto fino a questo momento la strategia di investimento di questi due soggetti, più di una volta nel passato il Ministero ha deciso di cedere, come partita di giro, corposi pacchetti azionari di aziende a controllo pubblico per necessità impellenti di cassa, piuttosto che privatizzazione o varare un ulteriore collocamento azionario, portando avanti una decisione che si rivelava più rapida e percorribile nel breve periodo. Girando alla Cassa i titoli detenuti dal Ministero si potevano ottenere cospicui vantaggi, primo tra tutti un percorso attuativo molto più semplice rispetto della cessione a soggetti terzi, una soluzione che garantisce disponibilità immediate di liquidi da poter utilizzare in misure varate

<sup>21</sup> Enel Distribuzione manterrà il controllo del restante 20% con notevoli garanzie di minoranza e potrà esercitare un'opzione *call* sull'80% del capitale tra il 2014 ed il 2018 (Enel, 2008).

dall'esecutivo, mentre il secondo era quello di non sollevare un dibattito sull'opportunità di privatizzare la società, preservando in questo modo lo *status quo*, senza quindi perdere consensi su di un versante quale quello della reperibilità dei fondi.

Nel lungo periodo questa soluzione non fa però che aggravare i problemi di *governance*. La Cassa Depositi e Prestiti non è un soggetto nella piena disponibilità dell'esecutivo, vedendo la partecipazione al 30% del capitale delle fondazioni bancarie, e soprattutto non è una *holding* di partecipazioni, ma piuttosto un istituto preposto alla concessione di mutui a tassi di mercato agli enti locali che ne facciano richiesta per finanziare opere pubbliche, trovando così uno sbocco sicuro al risparmio postale che gestisce. In sostanza la Cassa non può essere il soggetto adibito a preservare la valenza collettiva di imprese che l'esecutivo ha deciso di preservare nella disponibilità pubblica. Inoltre, la riduzione delle quote del MEF dal 21% al 13,88%, comporterà nel prossimo futuro un indebolimento del flusso di liquidità rappresentato dai dividendi distribuiti dalla partecipata, con lo speculare aumento dell'ammontare invece destinato ad affluire nell'ente partecipato dalle fondazioni bancarie.

La criticità più importante rimane comunque la necessità, in capo alla Cassa Depositi e Prestiti, di dare seguito alla richiesta dell'Autorità per la Concorrenza ed il Mercato di scegliere tra preservare la partecipazione detenuta in Enel o quella detenuta in Terna, non è infatti possibile per il Garante che il proprietario della società di gestione della rete di trasmissione nazionale sia al tempo stesso anche socio di maggioranza della principale società di generazione. Il termine del tempo concesso per il riassetto<sup>22</sup> non potrà quindi che avere forti ripercussioni sulla struttura proprietaria di Enel. A meno della sottoscrizione di un aumento di capitale riservato al MEF, o di un riacquisto della quota detenuta dalla CDP, le uniche strade percorribili sarebbero state quella di cedere il controllo di Terna, vendere sul mercato il 17,36% del gruppo elettrico controllato dalla CDP, o far pagare alla stessa un dividendo straordinario in azioni Enel che però coopterebbe le fondazioni nell'azionariato di quest'ultima o in alternativa diluirebbe la partecipazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze nel capitale della stessa Cassa.

La prima soluzione avrebbe portato con sé il contemporaneo problema della proprietà e della gestione dell'infrastruttura di trasmissione che non potrebbe non ripercuotersi sull'efficacia della liberalizzazione del mercato elettrico, la seconda avrebbe visto la quota di controllo pubblico assottigliarsi in maniera considerevole e la terza si sarebbe scontrata con la previsione statutaria della limitazione al 3% dei diritti di voto dei soci privati. Nell'emanazione del Documento di Programmazione Economi-

<sup>22</sup> In data 12 marzo 2009, l'Autorità per la Concorrenza ed il Mercato ha accettato la richiesta di proroga presentata dalla CDP, il termine per la cessione è così slittato al luglio 2010 (CDP, 2009).

co-Finanziaria (DPEF) del 2009 il governo annunciò di voler preservare il controllo pubblico anche su Enel, inquadrando anzi la cessione dei diritti d'opzione in capo al MEF alla CDP proprio in questo senso. Con riferimento all'obbligo di cessione della partecipazione in Terna o in Enel detenuta dalla Cassa il DPEF recita testualmente che "tale esigenza [mantenere il controllo pubblico] sarà altresì perseguita nella valutazione delle opzioni più adeguate per realizzare la cessione entro luglio 2010 da parte della CDP dell'intera partecipazione detenuta in Enel, in ottemperanza a quanto disposto dall'Autorità Antitrust"<sup>23</sup>. L'unica decisione che traspare dal documento è dunque quella dell'opzione di vendere la quota Enel, come infatti è stato deciso nel consiglio di amministrazione straordinario della Cdp del 30 giugno 2010, e non quella in Terna, così come desiderato dai vertici della Cassa.

La soluzione escogitata prevede la cessione del 12% della quota della Cassa detenuta in Enel al MEF in cambio del 7% dell'Eni in tempi ancora da stabilire, una partita di giro che manifesta la volontà dell'azionista pubblico di voler continuare ad esercire un ruolo di riferimento all'interno del comparto energetico.

### 3.3.1 *Gli asset di Endesa*

Il controllo integrale di Endesa permette un decisivo rafforzamento internazionale del gruppo Enel, sia in Europa che in America Latina. Al netto della cessione di Endesa Europa in favore di E.ON, avvenuta nel corso del 2008, di quella di alcune attività nel settore delle energie rinnovabili offerte ad Acciona<sup>24</sup> contestualmente al disimpegno di quest'ultima da Endesa e la prospettate cessione delle reti elettriche e del gas, la società acquisita detiene infatti una potenza installata di circa 40.000 MW<sup>25</sup> che le permettono di essere una delle principali società di generazione elettriche d'Europa e la prima nel mercato elettrico integrato ispano-portoghese. Nello specifico la capacità installata di Endesa è distribuita come mostrato nella tabella 3.7. In Portogallo Endesa è presente principalmente con la partecipazione del 38,9% in Tejo Energia, la società di gestione dell'impianto di generazione termica da carbone di Pego, la cui quota restante è controllata da International Power, una società di generazione inglese. La centrale ha una capacità complessiva di 600MW ed è una delle più moderne del paese lusitano. Le restanti attività di Endesa in Portogallo fanno infine capo a Finerge e alla Sociedade Termica Potuguesa, quest'ultima detenuta al 50% con il gruppo Sonae, che si dedicano allo sviluppo della generazione elettrica da fonti rinnovabili. In Marocco Endesa ha mante-

<sup>23</sup> MEF (2009).

<sup>24</sup> Per un totale di 1.946 MW di capacità di generazione da fonte idroelettrica ed eolica alla quale si aggiungeranno ulteriori 133 MW (Acciona, 2009).

<sup>25</sup> Endesa (2009).



nuto un investimento strategico nella Energie Electrique de Tahaddart SA, una società con sede a Tangeri che gestisce una centrale a ciclo combinato di 384 MW e della quale detiene il 32% del capitale.

Se Portogallo e Marocco, rappresentando la continuazione geografica naturale delle attività di Endesa, così come della maggior parte delle imprese spagnole, sono da considerarsi centrali per la strategia del gruppo iberico, altrettanto non può dirsi per il resto delle attività di Endesa in Europa che, anche per colpa della cessione in favore di E.ON di Endesa Europa, rappresentano una realtà abbastanza marginale e concentrata in Grecia ed Irlanda. Nel paese ellenico Endesa partecipa, con il 50,01% delle quote, alla *joint venture* Endesa Hellas nella quale la restante partecipazione del 49,99% è controllata dal gruppo Mytilineos. Endesa Hellas detiene un consistente portafoglio di progetti in via di realizzazione nel campo delle fonti tradizionali e di quelle rinnovabili e mira a presidiare il 10% della capacità di generazione nazionale entro il 2010 ed il 15% entro il 2015, data entro la quale disporrebbe di una potenza complessiva installata di 2500-3000 MW. L'importanza dell'espansione di Endesa in Grecia, risalente al marzo del 2007 e quindi immediatamente a ridosso delle vicende che la videro protagonista, risiede nella collocazione del paese nel mercato dell'energia dell'Europa Sud-Orientale, che permette la vendita di energia anche a Macedonia, Bulgaria, Albania, Turchia e Italia, in un sistema integrato che pone gli *asset* Endesa in Grecia su di un cammino di sviluppo molto interessante.

In Irlanda Endesa ha infine vinto il 31 luglio del 2008 la gara per l'acquisto del 20% della capacità di generazione di Electricity Supply Board (ESB), la società elettrica pubblica irlandese, per un totale di 1.068 MW e pari al 16% della capacità nazionale totale. Le attività acquisite consistono di quattro impianti maggiori e due minori da fonte tradizionale e sono la prima acquisizione finalizzata da Endesa dopo il passaggio proprietario in favore di Enel ed Acciona.

Tabella 3.7 - Gli asset di Endesa.

PAESE	CAPACITÀ INSTALLATA (MW)	CLIENTI (MILIONI)	SOCIETÀ OPERATIVA
Spagna	24.228	11.6	Endesa SA
Portogallo	891,6	-	Tejo Energia
Irlanda	1.068	-	Endesa Ireland
Marocco	384	-	Energie Electrique de Tahaddart
Grecia	(2500)	-	Endesa Hellas
Totale Europa	26.571	11.6	

PAESE	CAPACITÀ INSTALLATA (MW)	CLIENTI (MILIONI)	SOCIETÀ OPERATIVA
Cile	5283	1,5	Enersis
Argentina	4.522	2,3	Endesa Argentina
Colombia	2.895	2,3	Emgesa
Perù	1.597	1	Edegel
Brasile	987	5,3	Endesa Brasil
Totale America Latina	15.284	12,4	Endesa Latinoamerica SA

Fonte: Endesa (2010).

La vera strategicità delle attività di Endesa acquisite integralmente da Enel è però rappresentata dalla radicata e consistente presenza della società spagnola in America Latina, dove costituisce il primo operatore privato del settore elettrico. Endesa è infatti presente in Cile, Argentina, Colombia, Perù e Brasile con oltre 12 milioni di clienti ed ha costituito uno dei simboli di maggior rilievo della riscoperta di quei mercati da parte della Spagna, un orientamento che ha permesso alla dinamicità dell'economia iberica di trovare una sua precisa direttrice anche al di fuori dell'Unione Europea.

La presenza di Endesa in America Latina è molto articolata, come mostra la figura 3.3 che presenta un quadro semplificato delle imprese di generazione, ed incentrata su Endesa Latinoamerica, controllata in modo integrale da Endesa SA, sulla cilena Enersis e sulla controllata da quest'ultima Empresa Nacional de Electricidad. Sul versante della distribuzione le imprese principali sono: Chilectra, controllata direttamente da Enersis, in Cile, Edesur, controllata congiuntamente da Enersis ed Empresa Nacional de Electricidad, in Argentina, Codensa ed Edelnor, partecipate da Enersis ed Endesa Latinoamerica, attive rispettivamente in Colombia e Perù ed infine Ampla e Coelce, controllate da Endesa Brasil, in Brasile. Endesa possiede infine importanti *asset* anche nel segmento della trasmissione con CIEN, che gestisce la linea di interconnessione tra Argentina e Brasile e SIAPEC, un progetto di interconnessione tra sette paesi centroamericani.

Figura 3.3 - *Endesa in America Latina.*



Fonte: Endesa (2010).

### 3.3.2 *Enel dopo il consolidamento di Endesa*

Endesa accresce sensibilmente, sia i paesi che vedono la presenza di Enel, sia la capacità installata dell'azienda. Il gruppo italiano ottiene interessi in Argentina, Colombia, Perù, Irlanda, Portogallo e Marocco e consolida la sua presenza in Spagna, Grecia, Brasile, Cile e America Centrale. Se in Europa Enel ha la possibilità di integrare le attività di Enel Green Power ed Enelco con quelle di Endesa Hellas in Grecia e consolidare la propria presenza in Spagna con la divisione paritetica del gruppo EUFER, la scommessa per il futuro diventa l'integrazione delle rispettive attività in America Latina. Il consolidamento integrale di Endesa all'interno del perimetro Enel permette di affiancare all'Europa Centro-Orientale un altro perno di sviluppo per l'azienda. La presenza oltreoceano si presenta molto più articolata che in Europa ma soprattutto diffusa in maniera molto più omogenea sia dal punto di vista geografico che dei segmenti di presenza. Enel acquista tramite Endesa una presenza capillare in quasi tutti i paesi dell'America Latina e partecipazioni in società che spaziano dalla generazione alla trasmissione e commercializzazione dell'energia elettrica. Tutto questo rende molto interessante il futuro dell'integrazione delle attività dei due gruppi in quell'ambito geografico e pone in capo ad Enel la necessità di varare un progetto industriale specifico.

In primo luogo perché, come accennato in precedenza, l'impalcatura della presenza di Endesa in quei paesi è caratterizzata da partecipazio-

ni incrociate delle imprese controllate nella maggior parte delle società operative, un quadro che necessita di un riordino complessivo se si vuole rendere veramente integrati i *business* delle due aziende o che almeno pone in capo ad Enel l'interrogativo di come inserirsi all'interno di questa struttura. In secondo luogo perché gli investimenti che Enel ha effettuato in America Latina fino a questo momento sono stati concentrati sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, un fatto che lascia quindi intuire un piano industriale di espansione ben preciso per l'intera area e che potrebbe essere rivisto alla luce del consolidamento di attività che spaziano anche nella generazione da fonti convenzionali, in questo senso potrebbero rendersi necessari scorpori al fine di riordinare il portafoglio di attività. Infine perché, seppur vero che la presenza di Enel in America Latina è limitata rispetto a quella di Endesa e viepiù complementare a livello geografico rispetto a quest'ultima, potrebbe non essere opportuno a livello economico mantenere due strutture di controllo distinte e con metodologie di partecipazione differenti all'interno di uno stesso gruppo.

Ad esempio, data la comune attività di generazione da impianti idroelettrici, un primo importante passo sarebbe l'integrazione delle attività brasiliane di Enel, detenute dalla holding Enel Latin America Lcc tramite Enel Brasil Participações, con quelle di Endesa Brasil, in modo da accrescere la relativamente scarsa dimensione dei rispettivi attivi in quel paese ed iniziare un reale processo di integrazione.

### 3.4 *Le altre imprese energetiche spagnole*

Nella necessità di indagare più approfonditamente le implicazioni dell'acquisto di Endesa da parte di Enel, è opportuno inquadrare l'assetto proprietario attuale delle principali imprese energetiche spagnole, anche se verosimilmente questo sarà suscettibile di profondi cambiamenti dovuti ai meccanismi di riassetto descritti in precedenza. La debolezza degli azionisti attivi nel settore immobiliare ha comportato forti instabilità all'interno del loro azionariato che potrebbe comportare di conseguenza l'ingresso di capitali stranieri, in particolar modo russi.

La necessità di un consolidamento di tutto il comparto energetico del paese iberico era ed è ben delineata, sia dal potere esecutivo che dagli amministratori delle imprese del settore, e conseguentemente le problematiche legate al loro assetto proprietario sono protagoniste delle cronache economiche e politiche del paese. Da questa coscienza è nato anche il tentativo di avviare una fase di fusioni che permettesse la creazione di soggetti abbastanza grandi da non essere oggetto di scalate ostili, in questo modo sarebbe stato possibile ovviare alla debolezza dell'azionariato diffuso, caratteristica delle *public company*, tramite una più elevata capitalizzazione di mercato. Per poter funzionare al meglio infatti, un modello basato sull'assenza di un azionista di riferimento deve essere applicato ad un'impresa di grandi dimensioni al fine di evitare il continuo susseguirsi di cambi di proprietà. In questo senso, dopo numerose operazioni mai

finalizzate, è stato recentemente stipulato l'atto di nascita di un grande gruppo energetico nazionale integrato formatosi dall'acquisto di Union Fenosa da parte di Gas Natural.

Un ulteriore elemento da prendere in considerazione è l'intreccio azionario che si riscontra all'interno del sistema e che, leggendo le aziende l'una all'altra espone tutto il comparto ad un effetto domino, una caratteristica che accomuna il capitalismo iberico a quello italiano e che risponde alla necessità di controllare imprese di dimensioni rilevanti senza le adeguate risorse di capitale con il coinvolgimento degli istituti bancari a garanzia del loro rapporto con gli imprenditori. Mentre in Italia questo fenomeno era riscontrabile nel settore bancario-assicurativo ed in alcune grandi realtà nel comparto manifatturiero, in Spagna è quello che accade soprattutto nelle imprese energetiche. Se quindi in un primo momento l'ingresso dei capitali immobiliari è sembrato rafforzare questa struttura, l'improvviso crollo del sistema finanziario e delle costruzioni è stato l'elemento scatenante dell'urgenza del riassetto.

### *3.4.1 Gas Natural-Union Fenosa*

Dopo l'acquisto di Endesa da parte di Enel, l'operazione che ha portato alla fusione di Gas Natural e di Union Fenosa è la più rilevante del mercato. Questo accordo, la cui finalizzazione ha visto la luce nella metà del 2009, ha creato un soggetto integrato dell'elettricità e del gas capace di presidiare efficacemente entrambi i settori ma che non risolve strutturalmente i problemi del comparto. Union Fenosa era controllata dalla società immobiliare e delle costruzioni ACS di Florentino Pérez che, a seguito dei debiti iscritti a bilancio dopo la crisi finanziaria, si è vista costretta a cedere la quota di controllo per esigenze di cassa. L'intervento della società catalana Gas Natural, uno dei maggiori gruppi del paese, pur fornendo la liquidità necessaria e della quale disponeva, non ha fatto però che riprodurre lo stesso modello di riferimento. La società acquirente è infatti a sua volta caratterizzata da un controllo azionario instabile che, a seguito dell'aumento di capitale del marzo del 2009, è costituito da Repsol (con il 30,847%), la Caixa (con il 37,460%) e la società francese Suez-GDF (con l'8,837%), che nei fatti porta ad un controllo congiunto di Repsol e della banca catalana. Quest'ultima è poi a sua volta azionista anche di Repsol (con il 14,1%) ed è stata una delle promotrici della tentata vendita della società petroliera ai russi di Lukoil.

Si ripropongono allora tutte le caratteristiche che hanno portato alla fragilità del comparto energetico, ed in questo caso si lega il futuro di questa nuova società a quello di un delicato intreccio costituito dalla Caixa, perno del sistema di controllo, e di Repsol, a sua volta oggetto di interesse. Si spostano in sostanza le questioni del controllo societario più a monte aggravandone allo stesso tempo la sostanza, dato infatti un futuro disimpegno della banca, tramite Repsol sarebbe possibile controllare il nuovo colosso creato dalla fusione e si spiega forse in questo senso l'estremo in-

teresse dei russi all'acquisto della quota di controllo della società petrolifera. Gas Natural non è importante solo per il mercato spagnolo dove è leader nella distribuzione di gas, ma ricopre un ruolo primario nello scenario riguardante le forniture energetiche all'Europa, detiene infatti *asset* nell'*upstream* in Algeria, Nigeria ed Angola ed è uno dei più grandi operatori mondiali di GNL con forti interessi anche in Italia<sup>26</sup>.

Questo nuovo gruppo ha ereditato anche due partecipazioni di particolare rilievo per Eni ed Enel, la prima è la *joint venture* Enel Union Fenosa Renovables, una società controllata pariteticamente dai due azionisti ed attiva nello sfruttamento della energie rinnovabili, la seconda è Union Fenosa Gas, anche questa controllata pariteticamente con Eni ed operante nella distribuzione del metano sul mercato spagnolo. Queste due realtà sono molto rilevanti nei rispettivi comparti e nei fatti rappresentavano una parte consistente dei ricavi di Union Fenosa. La sua aggregazione con Gas Natural aveva inizialmente fatto pensare ad una riorganizzazione della *governance*, accedendo in questo modo le speranze di Eni ed Enel di raggiungere il controllo totalitario delle rispettive *joint venture*, situazione che si è invece risolta con il mantenimento dello status quo, favorito in questo dal mancato obbligo da parte della Cnc, l'autorità per la concorrenza spagnola, di cedere le partecipazioni in questione, decisione che ha visto l'Eni presentare ricorso nel giugno del 2009. Per quanto riguarda Enel la società ha dichiarato<sup>27</sup> la propria soddisfazione del proprio investimento in EUFER, non intendendone cedere la partecipazione e lasciando a Gas Natural tutto il tempo di cui ha bisogno per valutare cosa fare delle attività detenute congiuntamente. Lo scioglimento di EUFER e la conseguente divisione degli *asset* in misura paritetica tra i due azionisti, ha confermato però la forte concorrenzialità dei due soggetti e confermato la Penisola Iberica come snodo centrale delle future politiche del gas e dell'elettricità.

In conclusione, anche se operata al fine del consolidamento delle società energetiche spagnole, l'aggregazione tra Gas Natural e Union Fenosa non costituisce una soluzione stabile per il controllo della società aggregante, che rimane troppo legato a quello di Repsol e dominato da una istituzione finanziaria quale la Caixa.

### 3.4.2 Repsol

La società petrolifera Repsol si pone al vertice della catena di controllo del comparto energetico spagnolo, come in figura 3.4. Per dimensioni è una delle principali realtà economiche del paese iberico e, nonostante

<sup>26</sup> Gli impianti di Taranto e Trieste, Luca Pagni, La Repubblica, (26 gennaio 2009). Gas Natural (2009).

<sup>27</sup> Dichiarazione rilasciata da Vittorio Amedeo, vice capo ufficio stampa e relazioni con i media di Enel S.p.a.

goda di importanti posizioni nei giacimenti mediterranei e sudamericani collocandosi tra le prime dieci compagnie petrolifere mondiali, è soggetta ad un costante indebolimento delle proprie posizioni relative sui mercati internazionali, una situazione che si è ulteriormente aggravata nella fase recessiva del 2009. La compagine azionaria che ne controlla la gestione è composta dalla partecipazione del 14,1% detenuto dalla banca catalana Caixa, dal 20% nelle mani della società immobiliare e delle costruzioni Sacyr Vallehermoso e da un'ulteriore partecipazione del 5,4% detenuto dalla banca basca BBVA. La parte restante del capitale è sostanzialmente frazionato o collocato come flottante sul mercato azionario.

La società è stata oggetto nel corso del 2008 del tentativo di acquisto delle quote di Sacyr Vallehermoso e della Caixa da parte di Gazprom prima, e della Lukoil poi, palesando le possibili conseguenze che un controllo da parte russa dell'impresa avrebbe comportato per l'assetto del settore energetico in tutta Europa. La manifestata ostilità del governo spagnolo all'operazione unita al possibile interessamento del principale *partner* delle compagnie russe, ovvero il gruppo italiano Eni, hanno fatto però interrompere le trattative nel mese di dicembre con l'annuncio della Caixa della rinuncia alla vendita della sua quota alla Lukoil, all'inizio del 2009 è emerso inoltre un possibile interessamento della francese Total, già presente in Spagna nel capitale di Cepsa.

I problemi connessi alla proprietà di Repsol, sono sostanzialmente riconducibili alle dimensioni del suo *business nell'upstream* e al potere decisionale che questa esercita nei confronti della nuova aggregazione formata da Gas Natural ed Union Fenosa. Una catena di controllo che, partendo dalla stessa Repsol, costituirebbe un polo dominante, non solo in Spagna, ma in tutto il bacino mediterraneo, che unito alle attività del possibile acquirente rappresenterebbe una solida quota di mercato nelle future forniture energetiche al continente europeo. La conclusione del processo di vendita dovrebbe comportare quindi in primo luogo la vendita della quota detenuta da Repsol in Gas Natural, sia che questa veda come beneficiaria un'azienda europea che estranea alla comunità. Inoltre, difficilmente potremo assistere ad un arresto della volontà di vendita da parte dei gruppi che attualmente ne detengono il controllo: da una parte il gruppo immobiliare Sacyr Vallehermoso ha giustificato la cessione con l'intenzione di concentrare le sue risorse finanziarie nel *core business* nel tentativo di arginare la crisi di indebitamento che l'ha vista protagonista, mentre dall'altra la Caixa è spinta dalla necessità di ridurre la sua esposizione in società i cui valori di borsa hanno subito un drastico calo. Presumibilmente, quindi, il futuro di Repsol è costituito da un'aggregazione con un'altra società petrolifera che, in caso di mancato smobilizzo della quota in Gas Natural, si costituirebbe come punto imprescindibile della politica energetica continentale.

### 3.4.3 Iberdrola

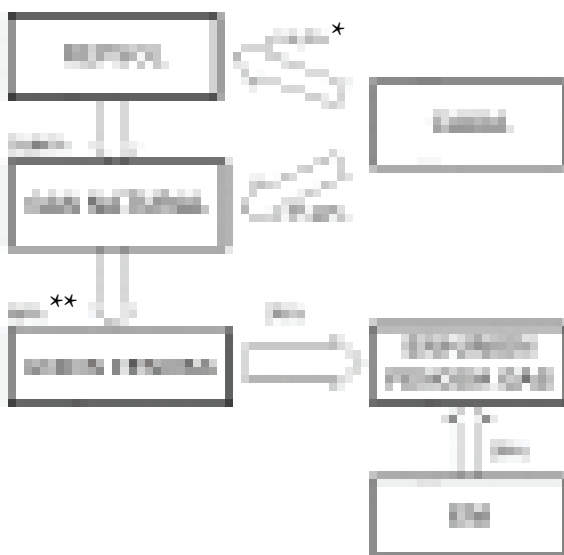
L'ultima realtà di rilievo nel panorama energetico spagnolo è la società Iberdrola, una società ad azionariato diffuso. Le sue attività sono particolarmente concentrate nella generazione e distribuzione dell'energia elettrica ma la sua rilevanza è costituita dall'accentuato processo di internazionalizzazione della quale si è resa protagonista negli ultimi anni. Ad una forte presenza nel mercato iberico, si aggiunge infatti l'aggregazione avvenuta nell'aprile del 2007 con Scottish Power ed in seguito con l'americana Energy East, queste sono rispettivamente due delle principali società di generazione nel Regno Unito e negli Stati Uniti. Il consolidamento delle partecipazioni di controllo detenute ha portato Iberdrola ad essere una delle principali europee nel settore elettrico.

Iberdrola, pur non essendo coinvolta nel sistema di controllo incrociato che risulta preponderante nel comparto energetico spagnolo è stata comunque più volte individuata come soggetto importante di un eventuale consolidamento del mercato spagnolo. Proprio a tale scopo una consistente quota azionaria è stata oggetto dello sforzo del gruppo immobiliare e delle costruzioni ACS per il suo controllo con l'intento di procedere alla fusione di questa con Union Fenosa prima che Gas Natural ne ottenesse il controllo. I vertici di Iberdrola si sono però distinti in questo senso per due diverse prese di posizione su altrettante questioni cardine del settore energetico spagnolo, da un lato hanno individuato negli investimenti delle società immobiliari nel comparto energetico un fattore di instabilità al quale andava preferita la costituzione di una *public company*, dall'altro si sono orientati verso un'espansione per linee esterne che privilegiasse i mercati esteri tralasciando quindi i progetti di consolidamento interni. Queste caratteristiche pongono dunque Iberdrola in una posizione esterna riguardo la questione del consolidamento del settore, ma non è escluso che la volontà politica possa riproporre la costituzione di un campione nazionale iberico formato dall'integrazione di questa con Repsol e Gas Natural. La struttura degli incroci azionari delle realtà energetiche spagnole è illustrato in figura 3.4<sup>28</sup>.

<sup>28</sup> In data 2 agosto 2010, Enel e Gas Natural Fenosa hanno annunciato il raggiungimento di un accordo per lo scioglimento di EUFER e la conseguente divisione di asset e debiti della società. L'operazione conferisce ad Enel la piena disponibilità di circa 550 MW installati in Spagna.



Figura 3.4 - La struttura azionaria delle società energetiche spagnole.



\* Di cui il 9,28 detenuto tramite Criteria ed il 5,02 tramite Repinves

\*\* Le due società si sono fuse dando origine a Gas Natural Fenosa

Fonte: nostra elaborazione su dati societari.

### 3.5 Le prospettive future di Enel

Il quadro riguardante il profilo dell'espansione internazionale del gruppo Enel e il riassetto delle forniture energetiche all'Europa, offre una pluralità di occasioni per un nuovo consolidamento del *business* elettrico e del gas del quale il gruppo potrebbe beneficiare. La modifica che subiranno le direttrici di rifornimento, ed il cammino verso un mercato unico dell'energia, hanno dato infatti inizio ad un processo di aggregazione, di accordi e di strategie che porterà alla nascita di *utility* sempre più multinazionali, un passaggio verso il quale il gruppo Enel sembra decisamente avviato. In questo scenario il ruolo del gruppo elettrico italiano, dopo l'acquisizione integrale del pacchetto azionario di Endesa, è però limitato dal pesante indebitamento contratto come conseguenza degli onerosi esborsi finanziari necessari per i programmi di investimento e di acquisizioni internazionali. Gli accordi di cessione di *asset* non strategici sottoscritti fino a questo momento, e tesi ad un rientro del livello di indebitamento, hanno fino ad oggi portato ad un mantenimento del livello di *rating* di questo che ha conseguentemente impedito un aggravio dei suoi oneri di finanziamento, ma tale livello è ancora troppo alto per non limitare un

ulteriore piano di espansione per linee esterne. D'altro canto, il conferimento completo al gruppo italiano del controllo gestionale di Endesa ed il conseguente decadimento di tutti gli accordi sociali riguardo alla sua *governance*, consentiranno finalmente il raggiungimento di consistenti risparmi ed un forte innalzamento dei ricavi che potrebbero permettere ad Enel di continuare a cogliere ulteriori opportunità di sviluppo internazionale, nonostante la fase principale di questa sia sostanzialmente conclusa, come affermato dagli stessi vertici<sup>29</sup> che precisano però come completamento dell'acquisizione di Endesa permetterà di conseguire importanti sinergie ed efficienze quantificate a regime, nel 2013, in almeno 1 miliardo di euro l'anno di risparmi complessivi, con un impatto sia sui margini ma anche sugli investimenti. Gli azionisti di Enel hanno visto i benefici di questa operazione già dal 2009 con sinergie stimate in 436 milioni e destinate a raggiungere 613 milioni nel 2010, 717 milioni nel 2011 e 813 nel 2012. Il piano di integrazione prevede azioni in tutte le principali aree a partire dagli acquisti e dai combustibili, dall'ICT alle attività di generazione e distribuzione di energia elettrica. Per quanto riguarda quest'ultimo settore Endesa ha già avviato il progetto di installazione del contatore elettronico, che Enel ha già completato presso più di 30 milioni di clienti in Italia. Endesa, sotto la guida di Enel, investirà 13,1 miliardi di euro tra il 2009 e il 2013, 7,6 dei quali in Spagna e 4,1 in America Latina. I cardini dello sviluppo di Endesa sono: crescita organica del business, sviluppo delle fonti rinnovabili, efficienza energetica, introduzione del contatore elettronico. Ad oggi Enel e Endesa non hanno effettuato annunci relativi alla presenza di Endesa nei mercati extra iberici.

La principale sfida che attende il gruppo elettrico è la riorganizzazione e l'integrazione di tutti i suoi *business* internazionali, a cominciare dalle attività acquisite in America latina e la razionalizzazione delle attività in Spagna dopo lo scioglimento di EUFER, ma non sarebbero da escludere operazioni più marginali come il rafforzamento nei mercati dell'Europa Centro-Orientale approfittando di ulteriori processi di privatizzazione. La partecipazione di Enel alla gara per l'acquisto della società polacca Enea si inserisce proprio in questo solco, non è infatti da sottovalutare la forte capacità di generazione di cassa all'interno del gruppo ed il conseguente ritorno all'utilizzo della leva debitoria nell'arco di alcuni anni.

Infine è da considerarsi fondamentale per il futuro sviluppo di Enel il suo crescente piano di investimenti, soprattutto nel settore del gas, capaci di inserire decisamente l'azienda su questo sentiero di sviluppo. Tale strategia si fonda sull'aumento dello sfruttamento delle centrali a ciclo combinato, sull'acquisizione di un'autonoma capacità nel segmento dell'*upstream*, e di un forte coinvolgimento nel settore del trasporto. Passi consistenti sono già stati effettuati, come in primo luogo la possibilità di alimentare

<sup>29</sup> Dichiarazioni rilasciate da Vittorio Amedeo, vice capo ufficio stampa e relazioni con i media di Enel S.p.a.

le centrali di OGK-5 con le riserve estratte da Severenergia, il varo di un consistente piano di riconversione al ciclo combinato del parco centrali e l'inserimento nel segmento del trasporto e della distribuzione del gas con la partecipazione a progetti nel campo del GNL e delle condotte.

### 3.5.1 *Il coordinamento internazionale tra Enel ed Eni*

Numerose sono le ipotesi, ed i progetti stilati, sulla possibilità di una fusione tra i due principali gruppi energetici del paese, ovvero Eni ed Enel. Questa ipotesi sostenuta da quanti vedono in questa operazione il consolidamento definitivo di un'unica regia nazionale nel campo energetico, che creerebbe un'impresa dalle dimensioni relevantissime capace di posizionarsi ai vertici dei gruppi energetici mondiali e controllata direttamente o indirettamente dallo stato italiano per una quota di circa il 30%.

Questa ipotesi non tiene però conto di importanti considerazioni. In primo luogo, nonostante la contiguità ed a volte la sovrapposizione delle attività di Eni ed Enel, rimane il fatto che il *business* della generazione elettrica e della produzione di idrocarburi afferiscono a due scenari differenti e ad altrettante logiche che possono intersecarsi ma difficilmente integrarsi. In secondo luogo, la creazione di un soggetto unitario non farebbe poi che aumentare gli interrogativi sulla necessità della presenza dello stato all'interno di un soggetto che dovrebbe operare in un regime di libero mercato. Nonostante i problemi dell'energia rimangano ancora sostanzialmente problemi degli stati, in un sistema liberalizzato che veda il soggetto pubblico come regolatore l'integrazione di Eni ed Enel al fine di unificare la regia energetica corrisponderebbe ad una visione non più congrua con la realtà, o comunque non auspicabile. In definitiva, un'operazione in tal senso non terrebbe conto della realtà e finirebbe con una cattiva interpretazione del ruolo dello stato nel settore energetico.

Ciò non toglie che sia Enel che Eni possano beneficiare di una politica di intervento coordinata in determinati settori o contesti geografici. Il comune controllo pubblico permette infatti una sufficiente regia comune che si è tradotta ad esempio nel coinvolgimento di entrambi i gruppi nella finalizzazione dell'accordo per l'estrazione di idrocarburi in Russia. Laddove sono le ragioni politiche a dettare un certo investimento economico o comunque ad indirizzare un certo quadro di riferimento, come recentemente riscontrato nelle relazioni italo-russe, il coordinamento delle azioni da intraprendere diviene molto efficace. Tale impostazione continua ad avere un senso però solamente nel segmento dell'estrazione e del trasporto delle forniture, aspetti che continuano a necessitare di un intervento pubblico di indirizzo, mentre sarebbe del tutto controproducente nella distribuzione e commercializzazione finale.

### 3.5.2 *La valenza pubblica di Enel*

La giustificazione del mantenimento della funzione di azionista di controllo della società da parte dello stato, sia in via diretta tramite la partecipazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, sia indiretta con la partecipazione detenuta dalla Cassa Depositi e Prestiti, è riconducibile solo in parte alla strategicità della sua attività. Enel, dopo la cessione di Terna e la creazione del GSE si occupa solamente della generazione della vendita di energia elettrica e di gas, un'attività che è sì strategica per il paese ma che, essendo regolamentata, non necessita più di un operatore pubblico nazionale in quanto tale. La giustificazione del persistente controllo di Enel da parte dello stato va allora ricondotta ad un'altra motivazione, più prettamente politica, e che ha origine nella costruzione dell'impianto della riforma del settore elettrico. Il decreto "Bersani" ha voluto infatti salvaguardare l'integrità del gruppo elettrico permettendo allo stesso tempo la costituzione di un mercato liberalizzato, se da un lato Enel si vedeva allora ridimensionata nelle sue dimensioni manteneva allo stesso tempo dall'altro una dimensione rilevante, almeno nel mercato italiano.

La contestuale decisione di mantenere lo stato nel ruolo di azionista di riferimento dell'ente trasformato in società per azioni, si trasformava allora, nell'intento del legislatore, nella creazione di una clausola di salvaguardia contro l'ingresso di operatori di altri paesi che si sarebbero avvantaggiati, nella loro espansione in Italia, di eventuali rendimenti da monopolio conseguiti nei rispettivi mercati nazionali di origine. Un tale intento politico non si sarebbe potuto conciliare con la privatizzazione della società, dato il riscontro di una valenza pubblica al mantenimento in essere di una realtà italiana nel settore elettrico, lo stato si prefigurava come il soggetto più adatto a mantenerne il controllo. Se la dicotomia tra capitale italiano e capitale estero non trova nessuna ragion d'essere, quella tra capitale pubblico e capitale privato trova ancora un suo fondamento nel garantire la tutela di interessi collettivi che non possono essere demandati agli investitori privati, nazionali o esteri che siano. In definitiva, la situazione di un mercato liberalizzato che vede operare al suo interno un'impresa sostanzialmente controllata dallo stato, si giustifica con il mantenimento nelle disponibilità di questo di uno strumento attuativo di un determinato indirizzo politico trasformato in un'assicurazione contro le distorsioni del mercato. La riprova di questo intento è quella data, ad esempio, in occasione del tentativo di acquisto di Edison da parte di EDF, la composizione degli interessi reciproci, formulata come una compensazione per l'Italia, ha espressamente previsto la partecipazione di Enel ai programmi nucleari francesi ed il suo accesso a quel mercato, senza in nessun modo prevedere una forma di apertura generale estendibile a tutte le realtà italiane o comunitarie.

La dimensione multinazionale che però il gruppo Enel ha assunto negli ultimi anni ha considerevolmente ampliato le possibilità del soggetto pubblico di condizionare la politica energetica, anche internazionale, in-

dividendo nel gruppo elettrico un soggetto complementare della politica estera. Un ulteriore disincentivo alla smobilitazione della partecipazione in Enel sono le condizioni di redditività del gruppo che sono infine tali da garantire un grado di remunerazione per gli azionisti molto buono, una caratteristica che permette al Ministero dell'Economia e delle Finanze un introito annuale considerevole, anche dopo la sensibile discesa delle quote del MEF all'interno del capitale. Dal punto di vista politico poi, il potere di *accountability* detenuto dall'azionista pubblico si traduce in una propensione maggiore che in altre realtà aziendali alla realizzazione dei piani governativi in materia di indirizzo energetico nazionale garantendo in questo modo un immediato riscontro alle scelte dell'esecutivo. Un'influenza di questo genere è riscontrabile, nella redazione di un piano di realizzazione di centrali nucleari in Italia sulla scia manifestata in questo senso dal governo Berlusconi *quater*.

Enel rappresenta infine una delle poche grandi realtà industriali italiane e non è da escludere, in ultima analisi, che il suo attuale assetto rappresenti l'unica possibilità percorribile. Date le sue dimensioni, un eventuale processo di privatizzazione si potrebbe tradurre in un'azione incompleta o comunque foriera di grande instabilità azionaria. Più logica sarebbe in questo senso la decisione di trasformare la società in una *public company*.

## CONCLUSIONI

La nostra analisi ha fatto emergere dei collegamenti del tutto peculiari tra le imprese a partecipazione pubblica che abbiamo preso in considerazione ed il loro azionista di riferimento, ovvero lo stato. Ferma restando la natura privata della loro attuale gestione, che ha visto una profonda riorganizzazione interna a vari livelli, queste imprese si caratterizzano tuttora come dei soggetti che vedono l'ente pubblico in una situazione determinante per la loro *governance*. Questa situazione caratterizzerebbe di per sé il loro *status* all'interno dell'economia italiana come una via mediana tra la società pubblica e l'impresa privata, poiché in primo luogo non possono essere assimilate a realtà imprenditoriali indipendenti ed in secondo luogo non possono dall'altro essere accostati neppure a situazioni che vedono lo stato ancora come il soggetto preminente. La situazione così individuata contiene infine un determinante elemento di stabilità, indispensabile per degli obiettivi di lungo periodo, dato che per tutti e tre i gruppi è stato fissato un limite politico, riconducibile generalmente al 30%, sotto il quale il soggetto pubblico (lo Stato o soggetti da lui controllati, come la Cassa Depositi e Prestiti) è obbligato a non scendere<sup>1</sup>, individuando quindi questa soglia come limite ultimo del loro processo di privatizzazione.

Il quadro normativo del controllo pubblico di queste società si arricchisce infine anche della cosiddetta *golden share*, introdotta nel nostro ordinamento dalla legge 332/1994 e modificazioni<sup>2</sup>, uno strumento che consente allo Stato di esercitare determinati diritti di veto su talune scelte aziendali, tradotte nello specifico dai rispettivi statuti, e che contribuiscono a rendere ancora più peculiare il rapporto tra lo Stato e queste imprese.

I casi descritti hanno fatto emergere una delle maggiori caratterizzazioni della loro condizione, in altre parole la loro influenza sulla politica estera italiana dettata dal ruolo dello stato sia come azionista sia come regolatore delle loro attività, data la rilevanza internazionale di queste ultime.

<sup>1</sup> Nel DPEF 2010-2013 le partecipazioni del MEF in Enel, Eni e Finmeccanica vengono dichiarate incedibili ed individuate come garanzia per settori strategici per il paese.

<sup>2</sup> Si veda il D.P.C.M del 10 giugno 2004 contenente i criteri di esercizio del potere di veto.

Il risultato che emerge è quello di un doppio condizionamento, da un lato queste imprese possono ricadere all'interno degli strumenti della politica estera italiana come soggetti immediatamente disponibili per la realizzazione di determinati intenti, dall'altro il soggetto pubblico è spesso spinto a favorirle sulla scena internazionale, senza specifici fini politici, in qualità di azionista che cerca una adeguata remunerazione al suo investimento, facendo quindi tutto il possibile per favorire le partecipazioni.

Da questa conclusione emerge la contiguità, più volte riscontrata durante l'analisi, tra le azioni internazionali di Enel, Eni e Finmeccanica, fatti salvi i dovuti distinguo, e la politica estera italiana, che ci ha permesso di individuare durante la trattazione uno scenario allo stesso tempo unitario e distinto che, seppur spaziando quindi dalle problematiche energetiche a quelle della difesa, presenta degli elementi di comunicazione evidenti, a partire dal rapporto con la Libia e con la Russia.

La politica energetica russa è un fenomeno del tutto peculiare che si inserisce nel più vasto processo di riaffermazione di quel paese sulla scena internazionale. La leva principale utilizzata dal Cremlino per il raggiungimento delle sue finalità politiche, tramite la valorizzazione delle proprie riserve di gas, è l'endemica dipendenza dei grandi paesi consumatori dell'Europa Occidentale dalle forniture di Gazprom, la più grande società di idrocarburi russa controllata dallo stato. L'Eni ha trovato in questa grande impresa, che rappresenta un'unica commistione tra mercato e logiche politiche, un alleato strategico che le ha permesso di inserirsi nell'*upstream* siberiano e di avvantaggiarsi in misura considerevole, in relazione alle altre principali aziende internazionali del settore, in quanto alle future prospettive di crescita e sviluppo di quei giacimenti. Con il progressivo dispiegarsi degli effetti del disegno politico-energetico di Mosca, sono emersi sempre più pressanti gli allarmi da parte della Commissione Europea nei confronti della pericolosa dipendenza del Continente in riferimento alle forniture di gas russo ed all'utilizzo di queste da parte dell'esecutivo per l'ottenimento di contropartite in grado di riproporre la Russia come grande attore protagonista della politica internazionale (ISAE, 2009). Questo stato di cose costringe l'Eni all'elaborazione di una linea capace di tutelare la sicurezza energetica dei paesi europei ed a contenere la spregiudicatezza del Cremlino e delle sue aziende finalizzata alla realizzazione di uno scenario che veda il gas russo o estratto da aziende russe monopolizzare la importazioni energetiche dei mercati dell'Europa Occidentale.

La debolezza intrinseca dell'assetto proprietario delle società petrolifere, gasiere ed elettriche spagnole ha rappresentato negli ultimi anni il motore propulsivo di un riassetto generale del comparto a livello continentale che, unito alla strategicità della penisola iberica ai fini della realizzazione dei piani energetici russi, costituisce il principale banco di prova riguardo alle prospettive di realizzazione dei progetti del Cremlino, della solidità dell'alleanza tra l'Eni e Gazprom e della capacità del gruppo italiano nel saper contenere e comporre gli interessi reciproci. L'Italia che, con il coinvolgimento del gruppo Enel, tramite anche la sua controllata Ende-

sa, si trova particolarmente interessata dall'evolversi degli avvenimenti e dovrebbe farsi carico della stesura di una politica, da condividere a livello comunitario, nei confronti dei temi energetici e dell'atteggiamento da tenere nei confronti della politica. La soluzione del processo che vedrà le imprese spagnole dotarsi infine di un assetto azionario stabile da parte di soggetti industriali e non finanziari, determinerà allora in misura considerevole i destini dell'accordo Eni-Gazprom e dell'assetto energetico del continente europeo in generale.

Le condizioni descritte non potranno poi non coinvolgere sempre più direttamente l'amministrazione americana, interessata quanto le autorità dell'Unione all'indipendenza energetica del Continente, in quanto la realizzazione del progetto di interdipendenza euro-russo metterebbe in seri dubbi la tenuta degli equilibri attuali tra le due sponde dell'Atlantico. Nel mese di settembre 2009 il nuovo ambasciatore degli Stati Uniti a Roma, David H. Thorne, ha dichiarato al Corriere della Sera, che "una delle grandi preoccupazioni della politica americana è la dipendenza energetica dell'Italia e di tutta l'Europa. Che non dipenda da una sola fonte e che le diversifichi: Nord Africa, Iran, Russia...". Inoltre, non pochi osservatori nazionali ed internazionali hanno visto le pressioni del fondo statunitense Knight Vinke per lo scorporo delle attività *downstream* di Eni, come un indiretto tentativo degli interessi statunitensi di frenare le crescenti attività dell'azienda italiana in Russia nonché la commistione delle loro azioni anche in altri teatri politicamente molto rilevanti, come la Libia. Il sospetto verso una certa irritazione dell'amministrazione americana dietro le pressioni del fondo di investimento, ha infine spinto Paolo Scaroni ad una dichiarazione a margine del suo intervento alla conferenza sui cambiamenti climatici dell'ONU per smentire che gli Stati Uniti fossero in disappunto verso le scelte aziendali di Eni e che l'unica cosa che "facesse rizzare il pelo agli americani" fosse l'Iran, un paese dal quale non viene importato gas. Se è verosimile che Knight Vinke sia più preoccupata del valore borsistico del suo investimento in Eni che delle ricadute politiche delle scelte di investimento della società petrolifera, è anche vero che gli Stati Uniti da tempo non nascondono la loro sponsorizzazione per il progetto *Nabucco*, un'infrastruttura che prevede il trasporto di gas naturale proprio dall'Iran allo scopo di ridurre la dipendenza energetica europea dalla Russia, una situazione che pone il progetto targato Eni *South Stream* in diretta competizione con il *Nabucco*.

Con riferimento all'altra grande azienda italiana coinvolta in questo scenario, l'Enel, questa ha recentemente portato a compimento un processo che ha radicalmente trasformato la sua originaria natura di monopolista, ad azienda multinazionale operante in regime di liberalizzazione del mercato elettrico. Dopo l'acquisto della società spagnola Endesa, i suoi ricavi hanno raggiunto i 65 miliardi di euro, una dimensione che lo colloca al secondo posto, dopo l'Eni, tra le principali società italiane.

La sua rilevanza internazionale si è inoltre inserita all'interno del vasto mutamento che lo scenario energetico europeo sta subendo dato da un



lato, dall'esaurimento dei giacimenti di gas del Mare del Nord che impone la costruzione di nuove infrastrutture capaci di aumentare sensibilmente le capacità di importazione del Continente, dall'altro dalla politica del monopolista russo Gazprom tesa a sfruttare i propri giacimenti per il raggiungimento di una dipendenza energetica dell'Europa nei suoi confronti. All'interno di questo contesto il suo ruolo si è progressivamente avvicinato a quello dell'Eni, sia con l'operazione congiunta per il rilevamento delle attività ex Jukos, sia con un autonomo rapporto privilegiato con Mosca che le ha permesso la conquista della società OGK-5, garantendo contemporaneamente all'Italia un peso rilevante nella composizione definitiva del riassetto. In forza della rilevanza delle sue strategie nell'influenzare la sicurezza energetica del paese, si giustifica la permanenza all'interno del suo capitale, in un ruolo di indirizzo e controllo, dell'azionista pubblico. La garanzia, offerta dallo stato, di una stabilità dell'assetto proprietario, come dimostrato dalla situazione spagnola, garantisce inoltre una piena autonomia nei confronti di Gazprom e della sua opera di catalizzazione nel consolidamento delle società energetiche europee. Con l'esclusione di operazioni marginali, può dirsi infine conclusa l'opera di internazionalizzazione del gruppo, in quanto l'alto livello di indebitamento non consente nel medio termine la realizzazione di altre operazioni di acquisizione della stessa rilevanza di quella che ha avuto ad oggetto Endesa.

Passando al mercato internazionale della difesa ed a Finmeccanica, questa è oggi un grande gruppo internazionale le cui produzioni spaziano da quella aeronautica a quella elettronica, spaziale, della difesa, dell'energia e dei trasporti. Questo punto di arrivo è il risultato di un lungo processo che ha le sue radici nella storia delle partecipazioni statali di questo paese e che è passato attraverso una continua ridefinizione delle direttrici di sviluppo del gruppo, fino ai profondi cambiamenti che hanno interessato negli ultimi anni lo scenario competitivo entro il quale le imprese, in particolar modo quelle attive nell'aerospazio e della difesa, sono chiamate ad operare (Gatti, 2002). Al mutamento di questo scenario, rappresentato per Finmeccanica dall'ondata di integrazioni a livello europeo speculari alla fase embrionale di una politica comune nel settore della difesa, si sono aggiunte le difficoltà relative al risanamento del bilancio aziendale ed alle scelte del governo in materia di privatizzazioni. Queste ultime hanno portato alla parziale privatizzazione del gruppo ed alla decisione di mantenerne il controllo sostanziale in mani statali tramite una partecipazione di riferimento, pari al 32,45% ma diminuita di qualche decimale a seguito dell'operazione di aumento di capitale, passata dall'essere in capo all'IRI ad essere direttamente detenuta dal MEF.

Il coinvolgimento del governo italiano in ambito europeo ha poi fornito una spinta decisiva all'internazionalizzazione di Finmeccanica che avrebbe in seguito attraversato una seconda fase di espansione all'estero influenzata, sotto questo punto di vista, ancora una volta dagli atteggiamenti dell'esecutivo. La prima fase di internazionalizzazione, gestita dall'amministrazione Lina, vide il gruppo raggiungere una posizione di

rilievo tramite la costituzione di società paritetiche che gli permisero di non rimanere escluso dalla fase di consolidamento che stava attraversando il comparto. Questa posizione era indubbiamente dettata principalmente da esigenze di carattere economico ma, nonostante tutto, la lungimiranza di questa politica permise poi a partire dal 2002 il cambio del quale è stato protagonista l'attuale Presidente Guarguaglini. Tutti questi passaggi fanno quindi emergere un legame diretto tra l'incisività delle posizioni del governo italiano in ambito PESD e la sua possibilità di disporre di un attore competitivo ben posizionato sullo scenario internazionale.

La definitiva ratifica del trattato di Lisbona da parte di tutti i 27 membri dell'Unione Europea e le disposizioni contenute al suo interno, che prevedono un sostanziale rafforzamento del ruolo comunitario nella politica estera e nella difesa tramite l'unificazione in un unico soggetto delle competenze del commissario agli Esteri e dell'Alto Rappresentante per la Politica Estera e la Difesa, nonché dell'elezione di un Presidente del Consiglio Europeo che elimini le presidenze a rotazione, potrebbe in potrebbero però in prospettiva riaccendere il processo di consolidamento dell'industria aerospaziale europea. Un'eventualità che vede il gruppo Finmeccanica, seppur molto rafforzato rispetto alla seconda metà degli anni novanta, in una condizione "transatlantica" e con forti interessi in Russia e Libia, che potrebbero ripercuotersi sul ruolo dell'Italia all'interno di questo nuovo eventuale processo, una condizione di sbilanciamento "politico" che parimenti la accomuna ad Eni ed Enel.



## BIBLIOGRAFIA

- Albonetti, A. (2005), "L'Italia, la politica estera e l'unità dell'Europa", Edizioni Lavoro, Roma.
- Barba Navaretti, G., e Venables, A.J. (2006), "Le multinazionali nell'economia mondiale", Il Mulino, Bologna.
- Briatico, F. (2004), "Ascesa e declino del capitale pubblico in Italia, vicende e protagonisti", Il Mulino, Bologna.
- Castagna Panigati, M. (2007), "L'evoluzione del settore aeronautico italiano, il caso Finmeccanica", Aracne, Roma.
- Colitti, M. (2008), "ENI, cronache dall'interno di un'azienda", Egea, Milano.
- Fossati, F. (1999), "Economia e Politica Estera in Italia, L'evoluzione negli anni novanta", Feltrinelli, Milano.
- Gatti, C. (2002), "Vita, crisi e ristrutturazione di un gruppo industriale pubblico, il caso Finmeccanica", CEDAM, Padova.
- G. D. (2008), "Finmeccanica prepara l'aumento di capitale", "Il sole 24 ore", 7 giugno.
- Jean, C. (2008), "Geopolitica Economica", Franco Angeli, Milano.
- Limes (2004), "Le mani sullo spazio", n. 5.
- Limes (2006), "La Russia in casa", n. 6.
- Limes (2008), "Progetto Russia", n. 3.
- Livini, E. (2009), "Scorporo Eni, Knight Vinke insiste", "La Repubblica", 24 settembre.
- Locatelli, F. (2006), "Cosa deve restare in mani italiane", "Aspenia" n. 34.
- Nigro, V. (2001), "Braccio di ferro sull'Airbus, Solana a Roma: ripensateci", "La Repubblica", 23 novembre.
- Panara, M. (2008), "Intervista a Pier Francesco Guarguaglini: Io l'americano", "Affari & Finanza" de "La Repubblica", 19 maggio.
- Pagni, L. (2009), "Rigassificatori e navi per vincere la sfida del gas", "Affari & Finanza" de "La Repubblica", 26 gennaio.
- Romano, P. (2008), "La lunga trasvolata di Finmeccanica", "Il Mondo", 18 luglio.

- Romano, S. (2004), "Guida alla politica estera italiana da Badoglio a Berlusconi", Rizzoli, Milano.
- Testa, C. (2003), "ENEL 1996-2002, dal monopolio al mercato", Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna (RN).
- Velo, D. (2004), "La grande impresa federale europea", Giuffrè, Milano.
- Zamagni, V. (2009), "Finmeccanica. Competenze che vengono da lontano", Il Mulino, Bologna.

## Indagini e rapporti

- Fortune (2009), "Global 500", New York.
- Financial Times (2009), "FT500", Londra.
- OECD (2009), "Main Economic Indicators", Parigi.
- Mediobanca, Il sole 24 ore; "Indagine R&S", Milano; 2009.
- ISAE (2009), "Lo stato dell'Unione Europea", Roma.
- FMI; "World Economic Outlook", Washington; Database Aprile 2009.
- Ministero degli Affari Esteri; "La Politica estera dell'Italia: testi e documenti"; 2002, 2003, 2004.

## Documentazione aziendale

(Dove non diversamente indicato, le informazioni riportate sono frutto di comunicazioni rilasciate direttamente agli autori)

- Bilancio Consolidato del gruppo Finmeccanica S.p.a.; Roma 2008.
- Bilancio Consolidato del gruppo Eni S.p.a.; Roma; 2008.
- Bilancio consolidato del gruppo Enel S.p.a.; Roma; 2008.

## Comunicati stampa

- <[www.finmeccanica.it](http://www.finmeccanica.it)> (06/10)
- <[www.eni.it](http://www.eni.it)> (06/10)
- <[www.enel.it](http://www.enel.it)> (06/10)
- <[www.drs.com](http://www.drs.com)> (06/10)
- <[www.endesa.es](http://www.endesa.es)> (06/10)
- <[www.iberdrola.com](http://www.iberdrola.com)> (06/10)
- <[www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com)> (06/10)
- <[www.repsol.com](http://www.repsol.com)> (06/10)

## INDICE DEI NOMI

- Acciona: 93; 94; 95; 97; 98  
ACS: 102; 105  
Airbus: 9; 13; 17; 19; 20; 35  
AMS: 23  
Agusta-Westland: 6; 19; 22; 32; 38  
ATR: 8; 30; 32; 36  
A400M: 20  
BAE: 10; 14; 17; 18; 19; 20; 22; 23  
Berlusconi, Governo: 2; 28; 87; 110  
Bersani, Decreto: 78; 79; 80; 109  
Blue Stream: 59  
Boeing: 9; 18; 20; 36  
Bush, George: 26  
Casa: 14; 17  
CDP: 22; 82; 95; 96; 97  
Conti, Fulvio: 81  
CI30J: 21  
Dasa: 14  
DCNS: 10  
DRS: 8; 24; 26; 27; 28; 32; 34  
EADS: 8; 10; 14; 17; 18; 19; 20; 27;  
35; 36  
EDF: 68; 109  
EFIM: 5; 10; 31  
Edison: 72; 73; 87; 91; 109  
Elsag-Bailey: 8; 31; 32  
Enel Green Power: 83; 88; 89; 90;  
95  
E.ON: 65; 92; 93; 98  
Esdi: 15  
EUFER: 89; 90; 100; 103; 105; 107  
Eurofighter: 9; 16; 17; 24  
Eurosystem: 19; 22  
Galp Energia: 45; 65  
Galsi: 56; 67; 69; 72; 87  
Gas Naturàl: 56; 65; 66; 90; 92; 102;  
103; 105; 106  
Genco: 91; 92  
Gheddafi, Muhammar: 30; 43; 70  
GMAS: 25  
Green Stream: 43; 72  
Guarguaglini, PierFrancesco: 6; 23;  
26; 115  
GKN: 19; 22  
GSE: 109  
Iberdrola: 105  
ITG: 56  
ITGI: 72; 73  
JFS: 9  
Jukos: 44; 45; 50; 51; 52; 54; 61; 64;  
67; 85; 114  
LIA/LAP: 30  
Lina, Alberto: 14; 20; 22  
Lockeed Martin: 18; 24; 25  
Lukoil: 52; 58; 64; 65; 66; 102; 104  
L-3: 25  
Matra: 14  
MBDA: 10; 17; 18; 32  
MEF: 29; 82; 83; 95; 96; 97; 110;  
111; 114  
Nabucco: 60; 62; 67; 73; 113  
NATO: 9; 10; 15; 48; 49  
NCSPSA: 44  
NOC: 68; 70  
North Stream: 64; 68  
OGK-5: 68; 85; 86; 108; 114  
Orascom: 81  
PESD: 38; 115  
Prodi, Governo: 2; 68; 80  
Putin, Vladimir: 45; 51; 54; 56

Poseidon: 119  
Raytheon: 18  
Repsol: 52; 56; 58; 64; 65; 66; 102;  
103; 104; 105  
Sawiris, Naguib: 81  
SCAC: 30; 40  
Scaroni, Paolo: 47  
SE: 83; 84  
Severenergia: 61; 85; 86; 108  
Space Alliance: 9  
Sonatrach: 69; 87  
South Stream: 59; 60; 62; 68; 72;  
73; 113  
Statoil: 72  
ST Microelectronics: 22; 27; 31  
Suez-GDF: 102  
Sukhoi: 29; 30; 68  
Sycral: 10  
TAP: 72; 73  
Tatò, Franco: 81  
Tenp/Transitgas: 73  
Terna: 95; 96; 97; 109  
Thales: 9; 10; 14; 24  
Thomson: 14  
UEO: 15  
Union Fenosa Gas: 45; 65; 103  
WASS: 10  
Wind: 80; 81; 91; 92