

# IL RILANCIO DI FINMECCANICA: SE NON ORA QUANDO?

A cura di Mario Avantini e Federico Sesler – 13 ottobre 2012

## *Abstract*

Il progetto di fusione tra i due colossi della Difesa, BAE Systems ed EADS, recentemente fallito a causa delle difficoltà incontrate nelle trattative tra i governi di Francia, Germania e Gran Bretagna, ha alimentato nuove preoccupazioni in Finmeccanica che, ora più di prima, si vede nella necessità attuare un consolidamento strutturale e strategico che la salvi da un futuro incerto nel delicato scenario economico europeo e internazionale. Di seguito si riporta un'analisi delle dinamiche in atto, dei rischi che minacciano la solidità di Finmeccanica e di riflesso anche del nostro Paese, nel difficile mercato della Difesa.

---

## *BAE-EADS: The Big Game*

Recentemente si è palesata l'eventualità di una fusione tra due importanti entità industriali europee che operano principalmente nel settore della Difesa e del mercato Aerospaziale. L'unione di BAE Systems, maggior contraente per la Difesa britannica, con EADS, società pan-europea specializzata nell'avionica civile, darebbe luogo al primo colosso industriale europeo, in grado di competere non solo con la concorrenza statunitense, rappresentata da Lockheed Martin e Boeing, ma anche con i mercati emergenti asiatici.

**BAE SYSTEMS** BAE Systems nasce nel 1999 dalla fusione tra British Aerospace e Marconi. Supporta la Difesa Britannica fornendo aerei, navi, armamenti e materiali dedicati alle attività militari, con la relativa assistenza e manutenzione. BAE è attiva anche in settori operativi in ambito cibernetico e della guerra elettronica, inoltre partecipa al progetto di sviluppo americano relativo al caccia da combattimento denominato F-35 Joint Strike Fighter.



EADS è stata costituita nel 2000, dalla fusione di Aerospatiale-Matra (società francese, azionista al 22%) con la DaimlerChrysler Aerospace AG (DASA, tedesca, con partecipazioni per il 22%) e la Construcciones Aeronauticas SA (CASA) (spagnola, con partecipazioni al 5,5%). Caratterizzata da una varia compagine europea, EADS è nota per la costruzione di Airbus, sia per uso civile che militare, per l'Eurocopter, il più grande elicottero europeo da trasporto. Segue inoltre i programmi Astrium, per i sistemi Galileo e Ariane; e Cassidian un sistema integrale omnicomprendivo per le applicazioni di sicurezza aeree, navali e terrestri.

Tramite il programma Cassidian, EADS è anche partner del Gruppo MBDA, nella costruzione dell'Eurofighter.

Il tentativo di fusione, il più grande della storia aerospaziale, avrebbe visto una partecipazione al 40% di BAE e al 60% di EADS<sup>1</sup>. Se dal punto di vista prettamente tecnico e industriale l'evento non presentava eccessive problematiche attuative, da quello politico e governativo si sono palesate resistenze che ne hanno minato la fattibilità, trascinando il progetto al naufragio. Sostanzialmente i governi francese, inglese e tedesco, detentori delle quote di partecipazione nelle due società, non hanno trovato un accordo compatibile con le rispettive volontà di conservare le attuali posizioni di vantaggio. In merito al fallimento delle trattative di fusione Dick Olver, Amministratore Delegato di BAE Systems, ha incolpato il governo Tedesco, sottolineandone l'approccio negativo adottato dalla controparte in fase di trattativa. D'altro canto le accuse non sono mancate anche dal fronte tedesco, secondo il quale il motivo del mancato accordo da circa 40 miliardi di Euro vada imputato al Regno Unito per non aver espresso alcun parere in merito a un'eventuale partecipazione francese del 13,5% nel nuovo gruppo. Anche l'assetto post-fusione con le relative configurazioni logistiche è stato motivo di disaccordo, soprattutto per la Germania che avrebbe espresso la volontà di dotarsi di una sede a Monaco di Baviera. Tom Enders, Amministratore Delegato di EADS, ha però sottolineato la necessità per l'Europa di dotarsi di un'industria all'avanguardia nella concorrenza internazionale, a prescindere dalla percentuale di influenza detenuta da francesi, tedeschi o britannici<sup>2</sup>.

Va detto che l'accorpamento e la condivisione del mercato della Difesa, è un progetto che già negli anni '90 aveva interessato Germania, Francia e Gran Bretagna. Lo scenario internazionale, in rapida e costante evoluzione, ha indotto i tre Stati a contemplare un'eventuale unione e integrazione delle proprie risorse industriali al servizio della Difesa in modo strategico, al fine di contrastare principalmente la consolidata dominanza economica statunitense nel settore. Il motivo della fusione non sarebbe stato quindi unicamente di mitigare gli effetti negativi generati dalla crisi economica attuale, riducendo i costi e ottimizzando la produttività, bensì avrebbe dato vita a un'unione strategica senza precedenti.

Ulteriormente, la presenza di un colosso europeo si pensa sarebbe stata poco gradita per il Pentagono. Considerando infatti gli stretti legami di BAE con Washington e il rapporto privilegiato col Dipartimento della

---

<sup>1</sup> <http://www.finanzaemercati.it/index.php/mondo/highlight/item/2868-bae-eads-verso-la-richiesta-di-proroga>

<sup>2</sup> <http://www.guardian.co.uk/business/2012/oct/02/eads-tom-enders-asian-markets>

Difesa degli Stati Uniti, fattori questi che solo nel 2011 le hanno garantito il 40% del proprio fatturato, una fusione con EADS avrebbe potuto minare tali relazioni, compromettendo il trattamento privilegiato di BAE. Ciò si sarebbe potuto tradurre in una perdita consistente di fatturato ai danni di BAE e una revisione delle relazioni commerciali nonché dell'SSA (Special Service Agreement) attualmente in vigore con gli Stati Uniti<sup>3</sup>.

Nonostante ciò voci di corridoio sostengono che, una seconda seduta di trattative potrebbe verificarsi in un futuro prossimo, ulteriore occasione dove le tre nazioni coinvolte in prima linea ridiscuterebbero le relative quote di partecipazione, tenendo conto delle condizioni poste dai rispettivi governi per quanto riguarda le garanzie sul mantenimento dei siti produttivi, della forza lavoro e della necessaria confidenzialità da garantire in merito alle attività di ricerca e sviluppo di ciascuno Stato. Sebbene l'ipotesi dell'apertura di un nuovo tavolo di discussione non sia certa, l'idea di una fusione di tale portata è un'eventualità tutt'altro che remota. Si può infatti pensare che si tratti ormai di una questione di tempo per Francia, Germania e Gran Bretagna nell'individuazione di un accordo che soddisfi gli interessi di ognuno nonostante, a patto di superare gli ostacoli politici ed economici legati a una fusione di tale portata<sup>4</sup>.



### ***Quale la visione di Finmeccanica?***

Per Finmeccanica, società italiana attiva prevalentemente nella settore aerospaziale e della Difesa, la mancata fusione deve essere innanzi tutto motivo di riflessione. Vanno analizzate le possibili ripercussioni che l'evento avrebbe potuto generare sulla nostra economia, vanno altresì analizzate le eventuali azioni strategiche difensive da adottare al fine di assorbire l'impatto con un colosso economico di tale portata. Il fallimento deve essere valutato in tempi brevi e le decisioni devono essere adottate solo dopo aver portato a buon fine il processo di razionalizzazione e assestamento, in termini di riorganizzazione, di Finmeccanica.

Infatti decisioni strategiche più efficaci possono essere adottate solo in presenza di una solida base economica e Finmeccanica al momento sta attraversando una fase caratterizzata da un ridimensionamento del proprio budget a causa delle politiche di austerità imposte dal governo. A pesare negativamente sulla società italiana è il debito di diversi miliardi di

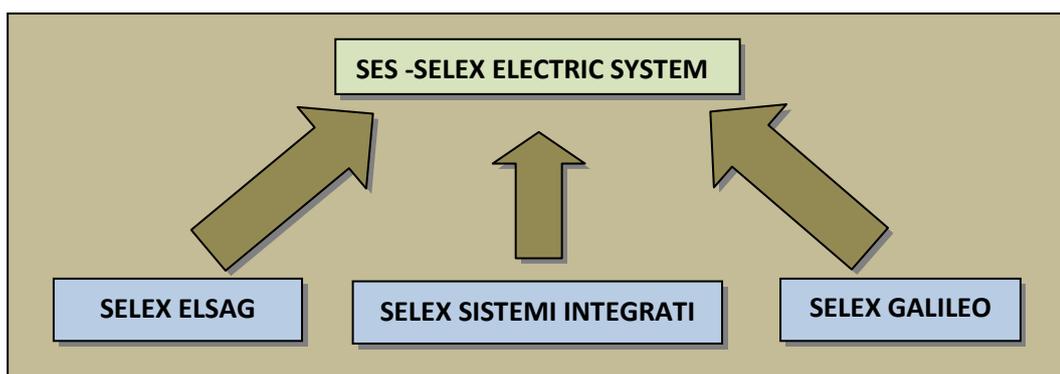
---

<sup>3</sup> <http://eventiquattro.ilsole24ore.com/eventi-e-altro/finanza-e-finanziamenti/notizie/2012/10/11/lombra-del-pentagono-sulla-ritirata.aspx>

<sup>4</sup> <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2012/oct/12/bae-eads-merger-complex-handle>

euro, che le impedisce di valutare accordi e partnership strategiche con gli altri attori europei. Nel processo di riorganizzazione interno avviato da Finmeccanica, era stata presa in considerazione la cessione del comparto civile, costituito da Ansaldo Energia, Ansaldo STS e Ansaldo Breda, al fine di concentrare le attività della società unicamente nel settore Difesa. L'ipotesi è stata in seguito accantonata poiché verosimilmente avrebbe generato un eccessivo ridimensionamento del mercato in cui opera il Gruppo.

Sempre nell'ottica di una razionalizzazione dei costi e del personale, risulta effettivo il processo che dal gennaio 2013 vedrà Selex Elzag, Selex Galileo e Selex Sistemi Integrati, accorpate in un'unica entità, denominata SES – Selex Electric System, il cui Amministratore Delegato sarà Fabrizio Giuliani (attualmente A.D. di Selex Galileo). Il cambiamento servirà anche per un'ottimizzazione delle relative sedi operative, eccezion fatta per la Business Unit britannica di Selex la quale manterrà una forte indipendenza funzionale.



Le grosse difficoltà economiche in cui versa Finmeccanica rappresentano un motivo di forzato e grave isolamento, sebbene involontario, nello scenario economico europeo oltre che di un drammatico indebolimento della competitività. La riduzione dei debiti è indispensabile per ottenere margini d'azione più ampi. La vendita degli assetti meno significativi da un lato permetterebbe di concentrare l'attività industriale su prodotti per il settore Difesa e Aerospazio, dall'altro genererebbe una situazione di crisi lavorativa interna. L'indotto legato al settore civile, dal quale Finmeccanica aveva pensato di separarsi, avrebbe dovuto fare i conti con la mancanza di alternative contrattuali su cui fare affidamento per il futuro. D'altro canto le uniche soluzioni individuabili sarebbero legate alla possibilità da parte di Finmeccanica di consorziarsi con grandi partner europei o extra europei. Nonostante possieda alcune specialty produttive di tutto rispetto, le possibilità di proseguire le proprie attività isolatamente, in un mercato di larga scala e altamente concorrenziale, si riducono drasticamente.

Sebbene il risanamento dei conti, una riorganizzazione della compagine manageriale passando anche per una linea etica, costituiscano gli step primari di un processo di cambiamento, da taluni giudicato pericoloso sia dal punto di vista industriale che dell'immagine, servirebbero a evitare il continuo logoramento dell'immagine del Gruppo e creerebbero le premesse ideali per una più incisiva e determinante presenza internazionale.

### ***Le picconate***

Il ciclone giudiziario che si sta abbattendo sul Gruppo, anche alla luce degli episodi più recenti, non favorisce i rapporti coi mercati internazionali. Le trattative commerciali già intavolate rischiano un congelamento a scadenza indeterminata. Soprattutto sarebbero a rischio le commesse future da parte del mercato internazionale poiché il requisito atteso dai potenziali clienti è l'affidabilità politica, prima di quella aziendale e tecnica. Se tale irrinunciabile peculiarità fosse contaminata da episodi di corruzione e illegalità o dal solo sospetto di esse, la presenza del nostro governo avrebbe poco valore a sostegno delle attività di esportazione italiane. Le accuse di presunte "false consulenze", i casi di corruzione internazionale e di spregiudicatezza gestionale recentemente emerse a seguito delle indagini giudiziarie e attribuiti a Finmeccanica, hanno creato tensioni interne tra il governo e il corpo amministrativo della società la quale, se i fatti contestati venissero accertati, rischierebbe di non poter ricevere contratti dal suo principale cliente, il Ministero della Difesa, per almeno un anno secondo quanto stabilito dal Decreto Legislativo n.231 dell'8 Giugno 2001).

Al di là degli scandali, che minano ogni giorno di più l'immagine e la credibilità internazionale di Finmeccanica, bersagliata anche in Borsa, quel che risulta incomprensibile è lo stallo decisionale riscontrato nella rappresentanza politica riguardo una delle prime industrie italiane. Sebbene la fusione Bae-Eads non si sia concretizzata, la mancanza di una guida certa e autorevole nonché l'assenza di una strategia solida e ben delineata fanno sì che Finmeccanica rimanga imprigionata in una situazione di crisi che non deve assolutamente essere sottovalutata. Taluni potrebbero spingersi a pensare che se la volontà di trovare una soluzione non appare di rilevanza prioritaria per il nostro Governo, forse ciò è giustificato dalla scadenza ormai prossima del proprio mandato.

Gli episodi rilevati oltre ad aver avuto ripercussioni negative nel mercato azionario, rendono l'industria italiana meno appetibile e concorrenziale a livello internazionale aumentando il rischio per il nostro Paese di trovarsi

isolato da Francia, Germania e Inghilterra che in un futuro prossimo potrebbero riuscire a trovare i giusti accordi e costituire un'unica entità industriale dominante a livello europeo.

È essenziale per il nostro Paese il mantenimento e un più profondo consolidamento degli asset di portata strategica, (settore energetico e aerospaziale, rispettivamente rappresentati da Eni e Finmeccanica), individuando come centro d'azione e priorità assoluta l'integrazione europea, non solo economica e finanziaria ma anche politica e militare. Il perseguimento di tali obiettivi permetterebbe contestualmente di riconquistare gli spazi perduti nel Mediterraneo e di rilanciare i rapporti con l'Est. Il temporaneo fallimento della fusione tra BAE e EADS potrebbe quindi giovare al rinvigorismento e al rilancio di un progetto di crescita comune tra Italia e Francia la quale, dopo alcuni anni di crisi d'identità, sembra aver riacquisito una visione europea e una volontà europeista.

### ***Come verrebbe giudicata dalle società estere una partnership con Finmeccanica?***

Attualmente il competitor francese Thales risulta essere la società con la quale più verosimilmente si potrebbe ipotizzare un accordo di integrazione strategicamente vantaggioso per il Gruppo italiano. Se ciò avvenisse, previo avallo dei rispettivi governi, si costituirebbe il secondo gruppo europeo attivo nella Difesa, dopo la britannica BAE.

Pertanto un'alleanza italo-francese, rafforzata da rapporti economici fondati su settori strategici, produrrebbe sostanziali effetti positivi in ambito Europeo. La configurazione ideale, individuata da molti esperti in economia, sarebbe quella di tipo DLC (Dual-Listed Company), in cui due entità industriali operano nel mercato secondo un accordo comune condividendo il cash flow ma conservando la rispettiva identità, anche nel mercato azionario. Inoltre anche l'applicabilità di regimi fiscali differenti è uno dei molteplici vantaggi ottenibili da una fusione di questo genere.

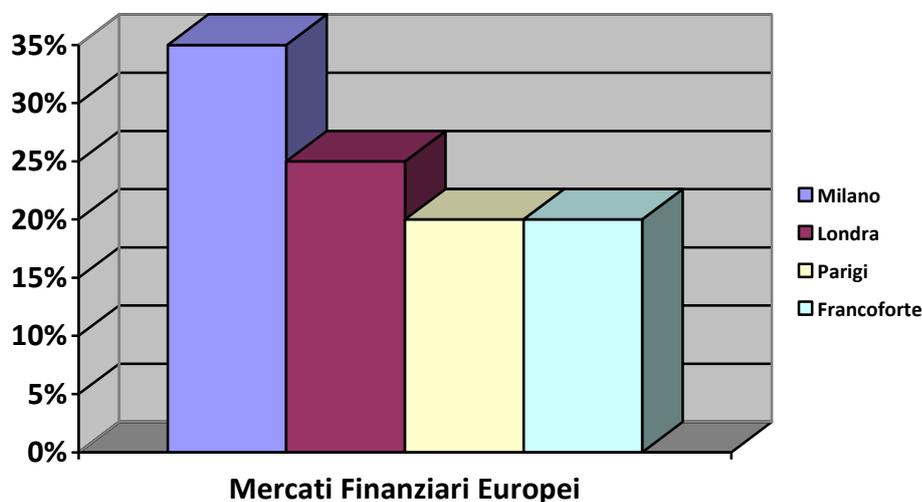
### ***Interesse Nazionale... ed europeo***

Sebbene i vertici di Finmeccanica siano strettamente legati all'ambiente politico e istituzionale che in un certo modo ne alimentano la funzionalità, finanziando il settore della ricerca, regolando la produttività e le esportazioni, si potrebbe cercare di cambiare le impostazioni, coraggiosamente. Realisticamente non sembra un traguardo raggiungibile quello di ipotizzare l'esistenza di uno Stato, pur sempre azionista di

riferimento, ma il cui ruolo sia unicamente di controllare e garantire un funzionamento virtuoso delle imprese partecipate, selezionando la compagine dirigenziale sulla base di comprovate capacità professionali, a tutela del bene nazionale. A questo punto si potrebbe quindi pensare a un'uscita di scena dello Stato dal sistema industriale italiano, conservando solo la facoltà di tutelare gli interessi nazionali avvalendosi di poteri speciali, limitandosi a fissare regole specificatamente rivolte alle imprese strategiche e agli investitori coinvolti.

La scomparsa di Finmeccanica dallo scenario economico europeo potrebbe generare forti tensioni tra gli Stati ancora in gioco, i quali si contenderebbero porzioni di mercato rimaste scoperte, alterando negativamente quell'equilibrio che sino a oggi ha sorretto le relazioni commerciali in Europa. Quello che si paleserebbe, in extremis, è uno scenario caratterizzato da una grave instabilità economica i cui effetti potrebbero dapprima compromettere le delicate relazioni tra Paesi europei, per estendersi eventualmente anche in altri contesti extra-europei. Il recente downgrade inferto a Finmeccanica da Moody's getta ulteriori ombre sul futuro e sul prestigio, già indeboliti, della società a partecipazione statale<sup>5</sup>.

### ***I Fondi sovrani come strumento per conquistare altri stati?***



Volgendo uno sguardo proprio agli investitori, un recente studio della CONSOB ha permesso di rilevare che il 35% delle società quotate in Piazza Affari presenta delle partecipazioni di fondi sovrani. Tale valore stimato è superiore di almeno 10 punti percentuale rispetto a quello delle società quotate a Londra (25%), Parigi e Francoforte (meno del 20% per entrambi

<sup>5</sup> <http://www.ilgiornale.it/news/economia/moodys-taglia-rating-finmeccanica-849950.html>

i mercati). La CONSOB ha rilevato inoltre che esiste un problema di trasparenza: dei 72 fondi sovrani esaminati, solo 14 sono risultati essere provvisti di un sito internet ufficiale nel quale venga chiaramente esplicitata la compagine azionaria<sup>6</sup>. La mancanza di trasparenza informativa potrebbe lasciar pensare a un tentativo di infiltrazione e di controllo da parte di Stati sovrani che, utilizzando i propri fondi, conquistino aree economiche importanti di altri Paesi. La versione del decreto, a oggi non ancora approvato, relativo al Golden Share non presenta riferimenti a Finmeccanica e ciò induce a pensare che la politica adottata da quest'ultima non contrasti eventuali tentativi di scalata da parte di Gruppi stranieri sui propri asset strategici. In particolare si è notato che nessuna norma anti-scalata tutelerebbe le tecnologie ferroviarie di Ansaldo Breda o le centrali di Ansaldo Energia, tantomeno v'è menzione su Enel o Eni. L'ingresso di un eventuale fondo sovrano nelle partecipazioni di un colosso nazionale imporrebbe quantomeno la necessità di una regolamentazione che impedisca la gestione di quote di controllo. Non occorre vigilare solo sugli investimenti di provenienza asiatica o dei Paesi arabi ma anche di uno Stato come la Norvegia che con quest'ultimi ha in comune l'attività di esportazione petrolifera. Infatti le materie prime e l'oro nero permettono ai Paesi detentori di generare sufficiente liquidità per affrontare ingenti operazioni d'investimento e successivamente di attuare il controllo dei prezzi in settori rilevanti dell'economia mondiale.

Se da un lato il consolidamento di Finmeccanica appare oggi ancora più vitale, d'altro canto è necessario che gli accordi di collaborazione con Israele, Brasile e le società russe Sukhoi e Yakolev vengano rafforzati, sebbene i rapporti istituzionali attivi con Brasile e Russia siano attualmente al vaglio degli inquirenti. Attraverso le controllate Alenia Aermacchi, Telespazio e Selex Elsag, il gruppo ha firmato importanti contratti in Israele, per un valore di circa 850 milioni di dollari, nell'ambito di un accordo di collaborazione tra i governi dei due Paesi. Nel 2014 Alenia Aermacchi inizierà a fornire i primi modelli di 30 M-346, gli aerei militari destinati all'addestramento dei piloti, Selex Elsag fornirà apparecchiature di supporto ai 30 velivoli da addestramento avanzato (sistemi di identificazione, di comunicazione e computer per il controllo di volo). Telespazio invece sarà responsabile della fornitura al Ministero della Difesa italiano di un sistema satellitare ottico di tipo militare per l'osservazione della Terra, denominato OPSTAT-3000. La realizzazione del satellite è stata affidata alla società Israel Aerospace Industries/MBT Space Division e la consegna è prevista per il 2015.

---

<sup>6</sup> <http://www.investireoggi.it/finanza/i-fondi-sovrani-alla-conquista-dellitalia/#ixzz29fpzumex>

## ***Un asse di collaborazione***

L'amministrazione Obama, per rilanciare l'economia degli Stati Uniti attraverso l'ammodernamento del sistema infrastrutturale, ha previsto lo



stanziamento di 150 miliardi di dollari. A detta di Corrine Brown, Presidente della Commissione Infrastrutture e Trasporti del Congresso americano, in questo piano d'investimento Finmeccanica potrebbe avere un ruolo importante sebbene la partecipazione al programma USA la costringerebbe a

modificare i piani industriali per via di standard di produzione diversi da quelli europei. Un adeguamento di Finmeccanica alle policy di Washington significherebbe stanziare ingenti investimenti per modificare il processo industriale di produzione ma non sarebbe escluso che l'adeguamento provenga invece dal Dipartimento Federale per i Trasporti per avvicinarsi al modello europeo, considerato dagli Stati Uniti molto efficiente.

Le proficue collaborazioni coi governi esteri instaurate anche nel 2012, devono essere sfruttate per dimostrare che gli investimenti nelle tecnologie made in Italy sono indice di garanzia di qualità affidabilità e che Finmeccanica è la cassaforte tecnologica del nostro Paese.

Finmeccanica è un asset strategicamente irrinunciabile per il nostro Paese, per tale motivo, a seguito del dinamismo generato dalla mancata fusione tra EADS e BAE, occorre accelerare e concretizzare le politiche di riorganizzazione del Gruppo, al fine di tutelarne l'esistenza nell'interesse nazionale.