

Ma le Opa non sono il diavolo

di Salvatore Bragantini

Pressati dall'emergenza, i governi europei hanno avuto una forte reazione comune. Non si poteva andare per il sottile: se ci si muove un passo alla volta, la crisi corre sempre avanti e i rimedi non bastano mai. Quando irrompono nella casa in fiamme, i pompieri non badano a salvare i mobili; però senza questi la casa è invivibile. Bisogna allora evitare che, passato il pericolo acuto, si regredisca, affossando il mercato unico della Ue; ciò non per nobili slanci europeistici, che pure animano chi abbia visto le rovine della guerra, ma per bieco interesse nazionale. Il presidente della Consob ha detto in Senato che il calo delle quotazioni di borsa mette a rischio di scalata ostile le nostre imprese quotate con maggioranze fragili: è vero, e al paese preme che la «testa» delle sue imprese resti italiana. Quei commenti, però, pur mossi dalla sollecitudine per l'interesse nazionale, potrebbero avere esiti indesiderati. Non è detto, infatti, che ci convenga alzare nuove barriere difensive.

Pur se oggi mal vista, l'Offerta pubblica di acquisto (Opa), anche ostile, è strumento base di in un sistema capitalistico aperto, in quanto agevola il fisiologico ricambio proprietario delle imprese. Inoltre, se il prezzo dell'offerta è troppo basso, altri soggetti, magari più amici del management in carica, possono offrire di più, ravvivando il mercato e mostrandone l'utilità per lo sviluppo, che oggi per molti è dubbia. Il ricambio proprietario certo non è il bene assoluto, ma nemmeno il suo contrario. L'Opa, poi, chiede agli azionisti se vogliono vendere le azioni, certo non li obbliga a farlo. Ci sono imprese, in Italia e nel resto della Ue, alle quali un'Opa ostile farebbe solo bene; barriere ulteriori rispetto a quelle esistenti difenderebbero solo il management, che in quei casi non lo merita.

Si aggiunga che l'Opa ostile potrebbe provenire da un'impresa italiana, ovvero da un paese Ue. Ammesso pure che la seconda sia pericolosa, perché dovrebbe esserlo la prima? Fra le due, d'altro canto, non si può discriminare. Il valore delle imprese è sceso su tutti i mercati: come gli stranieri possono comprare da noi, così anche noi possiamo comprare all'estero. Se ci chiudiamo al resto della Ue, potremmo scatenare una reazione a danno delle nostre imprese più dinamiche, e a vantaggio delle meno efficienti.

Fra le imprese quotate, poi, ci sono le banche, già soggette a una sorveglianza che lenisce i timori di cui si parla. Nell'ambito dell'Eurozona, un approccio «nazione per nazione» può nuocere alle fondamenta stesse della moneta comune, nostro necessario scudo; è probabile che le misure di sostegno delle banche appena adottate dal governo siano alla fine ininfluenti sul debito pubblico, ma se malauguratamente così non fosse le conseguenze sarebbero invero pesanti. Tutto indica, insomma, che la risposta alla crisi va il più possibile coordinata fra le varie autorità di sorveglianza della Ue. Nell'Unione pesiamo sì, ma non ci possiamo permettere un «capitalismo in un solo paese». Come il suo presidente ha detto in Senato, la Consob sta promuovendo un'impostazione comune del Committee of European Securities Regulators.

È questa la strada giusta, non quella di nuove barriere nazionali. Allarghiamo infine lo sguardo. Più che punire i banchieri malvagi, serve aumentare la concorrenza fra banche, evitando che essa sia distorta dagli aiuti pubblici alla banche e preservando la vittoria della Commissione sulle Landesbank. Solo i grandi rivolgimenti permettono di cambiare assetti superati e altrimenti imm modificabili. La crisi può essere (pur nelle gravi difficoltà che ora affliggono la Ue) il grimaldello che sblocca, sotto l'urto di forze possenti, i farraginosi ingranaggi della regolazione. Ciò vale per la sorveglianza sia sui mercati, sia sulle banche. Troppi nodi si stanno aggrovigliando in materia: dalla vigilanza sui gruppi cross-border, ai rapporti fra politica monetaria, vigilanza sistemica e su singole banche, a quelli fra stabilità bancaria e finanziaria, fino alle troppo

diverse prassi delle autorità nazionali sui mercati. È un nodo gordiano, che ormai solo la spada può recidere. Se non ora, quando?