

L'Opa, l'Europa e Tps

di Marcello Messori

Fra breve il governo italiano dovrà recepire la direttiva europea sull'Opa che, di fatto, dà la possibilità ai singoli paesi dell'Unione di introdurre vincoli rispetto alle acquisizioni di mercato delle loro imprese. Ciò costituisce una grave minaccia per l'unificazione del mercato europeo degli assetti proprietari. L'adozione anche parziale di questi vincoli da parte di alcuni paesi rischia, infatti, di tradursi in una pervasiva difesa dei «campioni nazionali» in tutti i sistemi economici dell'Unione a causa di un principio di reciprocità che finirà per estendere le barriere, scelte inizialmente da pochi, a gran parte dei processi di consolidamento transfrontalieri. Si tratta del meccanismo, ben noto agli economisti, in base al quale la «moneta cattiva» (nel caso, il comportamento protezionistico) scaccia la «moneta buona» (nel caso, l'apertura del mercato nazionale).

Tempo fa ho avuto modo di sostenere, su questo giornale, che la sola via di uscita nazionale consisteva nel rifiutare la direttiva europea dell'Opa *à la carte* e nel confinare la clausola di reciprocità a un livello aziendale anziché a un livello macroeconomico di sistema. Sono quindi confortato dalla posizione del ministro Tommaso Padoa-Schioppa che, alla recente Assemblea dell'Assonime, ha ribadito due punti: il recepimento italiano dell'Opa europea non comporterà alcuna modifica sostanziale della nostra più aperta normativa nazionale; esso attribuirà al principio di reciprocità la sola funzione di tutelare le imprese italiane da comportamenti predatori di quei concorrenti europei protetti da una normativa restrittiva nel loro paese d'origine. Qui vorrei però aggiungere che la scelta del ministro dell'Economia non soddisfa soltanto le preferenze astratte degli economisti; essa trova infatti pieno riscontro empirico in una delle pochissime storie di successo che ha caratterizzato il sistema economico italiano nell'ultimo decennio: il consolidamento bancario.

E' inutile ribadire che l'attuale configurazione del nostro settore bancario presenta ancora problemi irrisolti: una struttura proprietaria appesantita da fitti incroci azionari e da improprie commistioni societarie, un'insufficiente concorrenza in vari servizi offerti alle famiglie, un ritardo nelle attività di corporate finance tagliate sulle esigenze delle piccole-medie imprese. Il dato qui rilevante è che, grazie alle operazioni degli ultimi mesi, un settore che, alla fine del 2004, appariva ai margini del mercato europeo e rischiava così di ridursi a mero canale distributivo può oggi contare sull'impresa leader nell'Unione monetaria europea, un gruppo con le caratteristiche dimensionali e con le potenzialità finanziarie idonee per svolgere un ruolo di protagonista a livello europeo, un nucleo di grandi banche nazionali ben radicate nelle aree a più intenso insediamento di imprese industriali e di servizio. La domanda è: questo risultato, che è tanto più straordinario in quanto si è verificato nell'ambito di un sistema economico a bassa crescita e in perdita strutturale di competitività, si è realizzato grazie alla costruzione protetta di «campioni nazionali» o grazie all'apertura del mercato nazionale?

Sarebbe improprio disconoscere l'importanza dei processi di fusione e acquisizione bancarie, avviate dall'inizio degli anni Novanta e sfociate - fra il secondo semestre del 1997 e la fine del 2002 - nell'aggregazione fra i maggiori gruppi nazionali; si è trattato, infatti, di uno dei più rapidi consolidamenti nei paesi europei che ha coinvolto quasi il 55 per cento delle attività

bancarie totali del nostro sistema. Il punto è che, specie quando si è entrati nella fase di consolidamento fra i maggiori attori nazionali, vi sono state intrusioni sistematiche da parte della Banca d'Italia che hanno distorto il processo.

Fra il 1999 e il 2002, l'autorità di vigilanza bloccò due cruciali operazioni di mercato, scelse i «cavalieri Bianchi» per importanti operazioni di salvataggio e vincolò la presenza «straniera» nei maggiori gruppi bancari italiani a quote azionarie rilevanti ma non di controllo. Inoltre, negli anni immediatamente successivi, il governatore Fazio affermò più volte che le aggregazioni fra i maggiori gruppi bancari italiani dovevano considerarsi concluse. Come è ben noto, nel 2005 tale strategia protezionista trovò la sua logica conclusione nella penosa e impotente difesa dell'italianità di Antonveneta e Bnl. E' invece solo grazie alle strategie di mercato di Unicredit e alla drastica inversione nello stile di vigilanza del governatore Draghi che, negli ultimi due anni, si sono verificate quelle nuove iniziative di consolidamento che hanno reso il sistema bancario italiano così forte in Europa. La risposta alla precedente domanda è, perciò, scontata: l'apertura del mercato, non subordinata ad alcuna clausola sistemica di reciprocità, ha cancellato i disastri del protezionismo e ha funto da tonico insostituibile per i nostri maggiori gruppi bancari.