

Data: 06-05-2005

Testata: IL SOLE 24 ORE

Riferimenti: PRIMA PAGINA

DOPO LE OPA

Domande scomode ai signori del credito

DI GUIDO TABELLINI

Comunque vadano a finire, le offerte pubbliche su AntonVeneta e Bnl segnano la fine di un'era. Non sarà più possibile impedire alle banche estere di comprarsi le banche italiane. Questo fa crollare il muro su cui si reggeva la strategia di politica industriale del sistema bancario italiano e ne impone una svolta radicale e nuove sfide.

Fino a pochi mesi fa, la strategia proclamata dalle autorità italiane era quella di facilitare le aggregazioni tra banche italiane di piccole e medie dimensioni, evitando però ulteriori concentrazioni tra le grandi banche nazionali. Questa impostazione non è più sostenibile se le banche estere possono liberamente comprarsi gli istituti italiani, per due motivi.

Primo, il nostro è un mercato appetibile. L'Italia è un Paese ricco, con risparmi elevati ma poca diffusione di strumenti finanziari sofisticati. Nel 2003, i prestiti alle famiglie in Italia erano sotto il 25% del Prodotto interno lordo, contro una media europea di quasi il 50%, e di oltre l'80% negli Stati Uniti e in Inghilterra. Le prospettive di crescita per una banca efficiente e guidata da un management capace sono notevoli.

Secondo, il nostro è un mercato facile da conquistare. Anche le grandi banche italiane sono piccole rispetto ai loro concorrenti europei, per non parlare dei giganti americani. La più grande banca italiana, UniCredit, ha una capitalizzazione di Borsa al 15° posto in Europa: un terzo della più grande banca inglese (Hsbc) e la metà degli altri "big" europei. Da un lato, questo le rende facili prede dei loro concorrenti. Dall'altro, le dimensioni ridotte impongono una struttura dei costi poco efficiente e incapace di sfruttare pienamente le economie di scala.

Senza la protezione delle autorità, le grandi banche italiane non hanno più il tempo per affidarsi alla crescita interna. Restano due sbocchi probabili: o la crescita attraverso integrazioni, oppure l'acquisizione da parte delle banche estere. Ma la prima soluzione, la crescita attraverso integrazioni, non è priva di problemi. L'integrazione crea valore se consente di sfruttare economie di scala o altre sinergie. Ad esempio, se le banche sono presenti su parti diverse del territorio, oppure se offrono prodotti diversi, per cui ad esempio l'integrazione consente di abbattere i costi del risparmio gestito o di altri prodotti finanziari.

Nel caso delle grandi banche italiane, questo suggerisce che il modo più efficiente per crescere creando valore sia l'acquisizione di banche di piccole o medie dimensioni, in Italia o all'estero.

Questa è la strada seguita ad esempio da UniCredit nell'Europa dell'Est. Ma anche questa crescita potrebbe rivelarsi troppo lenta per essere al riparo da scalate degli istituti leader europei.

L'ipotesi alternativa è l'integrazione tra grandi banche italiane. Ma qui, oggi, è meno facile creare valore per gli azionisti. Sono gruppi creditizi universali, con una struttura di costi simile tra loro, e una presenza sul territorio in parte sovrapposta. Per risultare efficiente, un'integrazione di questo tipo dovrebbe essere accompagnata da profonde ristrutturazioni, soprattutto tra i quadri intermedi. Sappiamo bene quanto ciò sia problematico nel nostro Paese.

Questa situazione, obiettivamente difficile, è il risultato della politica industriale seguita finora per il sistema bancario. La responsabilità principale ricade sulle autorità competenti, che hanno imposto la loro visione anziché lasciare scegliere al mercato. Prima hanno sottovalutato l'importanza dell'integrazione in corso sui mercati finanziari europei; ora cercano di rimediare con metodi che compromettono la credibilità del Paese e delle sue istituzioni.

Adesso non resta che ridare spazio al mercato ed evitare il dirigismo che in passato ha condizionato l'evoluzione del sistema bancario italiano. Questo richiede anche che i presidenti delle grandi banche (i Salvatori, i Bazoli, i Salza, i Geronzi), i top manager e gli azionisti strategici prendano l'iniziativa e si assumano la responsabilità di scelte importanti. Il tempo nel credito, dopo le Opa su Bnl e AntonVeneta, scorre molto più in fretta.

GUIDO TABELLINI