

MPS, IL BUON DECOLLO DI UN'OPERAZIONE DIFFICILE

ALESSANDRO DE NICOLA

“**P**luralitas non est ponenda sine necessitate”: non bisogna moltiplicare le ipotesi se non è necessario. Questa regola costituisce il famoso rasoio di Ockham, attraverso il quale il filosofo medievale inglese sostanzialmente ammoniva di preferire tra molte la spiegazione o la soluzione più semplice e la cronaca recente sembra confermare la sua raccomandazione. Infatti, lunedì 20 si è proceduto alla vendita del 25% del capitale sociale di Monte dei Paschi di Siena di proprietà del Ministero dell'Economia, il quale a tutt'oggi rimane il maggior azionista con il 39,2%.

Il ricavato è stato di 920 milioni, meno in proporzione dei 7 miliardi investiti dal Tesoro in MPS dal 2017, ma con un aumento del 50% sulle quotazioni dell'aumento di capitale sottoscritto un anno fa. La banca gode di buona salute: nel 2023 sono attesi utili di 1,1 miliardi, a luglio di quest'anno ha superato alla grande gli stress test dell'Autorità Bancaria Europea e i rischi maggiori sono quelli di natura legale, benché l'istituto senese sia appena uscito vittorioso da una causa civile intentatagli dal fondo Alken. Come ha riportato la stampa, è possibile che il MEF, impegnatosi con la UE a privatizzare completamente MPS entro il 2024, già nel primo trimestre dell'anno prossimo proceda ad un'ulteriore immissione nel mercato di un pacchetto del 10%. È bene ricordarsi che dopo le numerose tribolazioni della banca senese, lo Stato entrò nel suo capitale nel 2017 con una quota del 64% e vari tentativi di venderla non sono andati a buon fine. Ultima a fallire, la trattativa con Unicredit nel 2021 per irrisolvibili differenze sul prezzo. Bene, visto che il governo ha appena ottenuto il primo dei 22 miliardi che si è ripromesso di ottenere dal processo triennale di privatizzazioni annunciato nella Nodef, possiamo trarre una lezione da questa operazione? Ebbene sì. Nel corso degli anni, scrivendo di dismissioni in Italia si è spesso



parlato di svendite, fallimenti, tradimenti delle aspettative. Ci si dimentica, ad esempio, che nel 1993 l'IRI aveva un'esposizione di 70mila miliardi di lire (ai prezzi di oggi 70 miliardi di euro, quasi il doppio) e l'EFIM, ente oggi dimenticato, fu messo in liquidazione nel 1992 ad un costo di 5 miliardi di euro (oggi 10). Privatizzare nel complesso fece bene all'economia italiana, ma naturalmente lo si può fare bene o male.

Il modo migliore è quello scelto per MPS, offerta pubblica di vendita in borsa ad un prezzo che sarà il mercato stesso a definire. Il processo è trasparente e quanto più l'impresa è sottoposta alla disciplina del mercato azionario tanto più dovrà liberarsi di condizionamenti politici o clientelari. Il buon successo che società come Enel, Eni, Leonardo o Terna hanno avuto, nonostante la quota di controllo sia ancora pubblica, dipende certamente da due fattori: in primis circa il 70% delle azioni è in mano ad investitori, di cui molti istituzionali e stranieri, che non tollerano un management infingardo e, in secundis, dalle regole di corporate governance che le società quotate devono adottare, sorvegliate nella loro applicazione dalle Autorità di vigilanza. Infine, eventuali timori di caduta della società in mani ostili non sono giustificabili, dato che rimane pienamente in vigore la normativa Golden power che, anzi, concede fin troppi poteri di veto al governo. Come molti studi dimostrano (per una panoramica Megginson, 2017), se le alienazioni del patrimonio azionario sono poi coniugate alla liberalizzazione del mercato di riferimento, gli effetti benefici su redditività, investimenti, trasparenza, PIL non tardano ad arrivare. Gli americani, che amano gli acronimi, suggerirebbero quindi il metodo KISS, keep it simple, stupid: Guglielmo da Ockham, che aveva un buon senso dell'umorismo, avrebbe apprezzato. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA