

**IL DOSSIER DI COSTAMAGNA E GALLIA**

## Le diverse ipotesi della Cassa per evitare un'Opa su Anima

Laura Serafini ▶ pagina 5

**Scenari.** Il dossier sul tavolo di Costamagna e Gallia

# Le diverse ipotesi di Cassa per avere il controllo ed evitare il rischio Opa

**GLI SCENARI**

Tra le soluzioni la Cdp prenderebbe seriamente in considerazione anche l'acquisto della quota di BancoBpm in Anima

Laura Serafini

■ Cassa depositi e prestiti e Poste Italiane restano chiuse nel loro silenzio sulla costituzione del nuovo polo del risparmio. Ma il fatto che entrambe siano fortemente coinvolte nel piano trova traccia nel lavoro svolto dagli advisor. Secondo fonti vicine all'operazione, il progetto sul quale si sta lavorando da qualche mese, ma che ha subito un'accelerazione a giugno, ha una portata più ampia rispetto al semplice conferimento di Aletti Gestielle in Anima.

Al punto che uno degli schemi dell'operazione a cui si è lavorato nelle scorse settimane prevede come primo step anche l'acquisizione della quota di Banco Bpm, pari al 14,3%, da parte della Cdp per un esborso di poco di meno 300 milioni e con una plusvalenza per la banca di 40-50 milioni. È probabile che il negoziato sull'intero progetto sia però fermo proprio su questo punto: la freddezza di Banco Bpm di fronte alla possibilità di vendere, o forse a farlo al valore proposto. A quanto pare di capire, è improbabile però che Poste Italiane, azionista con il 10% di Anima, acconsenta all'acquisto di Aletti Gestielle da Bpm se questo processo non passerà da un'operazione più ampia che le consenta di ridurre poi il suo peso aziona-

rio nel risparmio gestito. L'ad di Poste, Matteo Del Fante, infatti intende puntare su altre attività per la crescita del gruppo.

Tornando al piano, di pari passo con l'acquisto della quota di Bpm da parte di Cdp è prevista l'acquisizione di Aletti da parte di Anima, per un valore stimato attorno a 700 milioni, che implica anche la firma di un accordo di distribuzione dei prodotti sulla rete di Banco Bpm. La banca, in questo scenario, riceverebbe 600 milioni cash e 100 milioni di aggiustamento prezzo in base a determinate performance di Aletti. I 100 milioni rinvenienti dall'earn-out, in base al piano, dovrebbero essere investiti dalla banca per rientrare nel capitale di Anima, con una quota del 3,4 per cento. Il passaggio successivo vede come principali player Poste e Cdp, con scenari diversi. In ogni caso è previsto il conferimento di Bancoposta Fondi (valore stimato attorno a 300 milioni) in Anima: l'operazione farebbe in teoria salire la quota di Poste fino al 24% del capitale della società.

Per mantenere Cdp in posizione di primo azionista questa potrebbe rilevare circa il 7% da Poste, per un valore di circa 150 milioni (e salire al 17,8% del capitale, mentre Poste si fermerebbe al 16%). Si porrebbe però il tema della quota di circa il 33,5% di Anima in mano a due società controllate dal ministero dell'Economia, aspetto che potrebbe far scattare l'obbligo di un'Opa obbligatoria. Si ipotizza però che il ministero dell'Econo-

mia possa ottenere un'esonazione se l'operazione ottenesse il via libera delle assemblee con il meccanismo del whitewash (il sistema di voto previsto per le operazioni con pari correlate). In alternativa all'acquisto della quota di Poste da parte di Cdp, la società dei recapiti potrebbe ridurre il peso azionario in Anima facendosi pagare cash a fronte del conferimento degli asset di Bancoposta Fondo con un aumento di capitale riservato. A quel punto le quote di Cdp e Poste sarebbero quasi equivalenti, attorno al 13% del capitale.

Il nuovo polo, a valle delle varie operazioni, avrebbe una capitalizzazione di oltre 2 miliardi e masse gestite per 170. Un buon punto di partenza per nuove acquisizioni: tra i potenziali target in Italia c'è Arca, la società di gestione controllata dalle due banche venete e partecipata anche da Bper, da tempo al lavoro con Popolare Sondrio su un'offerta per le quote delle due popolari venete. Mail polo, una volta consolidata la posizione in Italia attraverso acquisizioni, potrebbe guardare anche a potenziali target all'estero, in Gran Bretagna, Germania, e Stati Uniti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

