

IL RETROSCENA

Mediobanca via da Generali: ecco il piano

ANDREA GRECO

MILANO

IL cantiere per smontare la filiera Unicredit-Mediobanca-Generali s'è aperto. Se tutto quadra porterà nel giro di due anni a minimizzare le partecipazioni a cascata, assimilare alle public company l'assetto di tre pilastri della finanza nazionale, pensionare il patto che dal

1958 blinda il salotto buono del capitalismo italiano. Il turbolento avvio del 2017, con la tentata scalata di Intesa Sanpaolo alle Generali, ha reso plateale la fragilità del controllo di Mediobanca sulla compagnia di Trieste, e posto le premesse per successive riflessioni tra Mustier (Unicredit), Nagel (Mediobanca) e Donnet (Generali).

A PAGINA 22

Mediobanca via da Generali Pronto il piano per separarle

Unicredit uscirebbe da Piazzetta Cuccia, che a sua volta dimezzerebbe la quota del 13% a Trieste

Nagel, Mustier e Donnet sono per eliminare le partecipazioni a cascata e creare tre public company

ANDREA GRECO

MILANO. Il cantiere per smontare la filiera Unicredit-Mediobanca-Generali s'è aperto. Se tutto quadra porterà nel giro di due anni a minimizzare le partecipazioni a cascata, assimilare alle public company l'assetto di tre pilastri della finanza nazionale, pensionare il patto che dal 1958 blinda il salotto buono del capitalismo italiano.

Il turbolento avvio del 2017, con la tentata scalata di Intesa Sanpaolo alle Generali, ha reso plateale la fragilità del controllo di Mediobanca sulla compagnia di Trieste, e posto le premesse per successive riflessioni tra Jean Pierre Mustier (Unicredit), Alberto Nagel (Mediobanca) e Philippe Donnet (Generali), ai vertici dei tre gruppi comunicanti. Se-

condo fonti finanziarie i dialoghi tra giugno e luglio avrebbero prodotto un'intesa di base per smantellare l'accrocchio. Il percorso, graduale, nel biennio dovrebbe trasformare in società ad azionariato diffuso le aziende: lasciandole, come si son detti i tre mentori, «quote, italiane e autonome».

Poco di questo sarà annunciato il 15 settembre e il 28 ottobre, quando - rispettivamente - va disdetto il patto di controllo sul 30,7% di Mediobanca e ne va rinnovato il cda. Quel che si profila è la conferma dei pesi che ne blindano il capitale e dei ruoli di vertice (con l'ad Nagel, il presidente Renato Paolieri). Tuttavia alcuni dettagli già indicheranno l'approdo finale del percorso intrapreso dal 2003, per sciogliere i conflitti di interesse tra la banca fondata da Enrico Cuccia e le banche azioniste (in primis Unicredit che ha l'8,68%), e archiviare il suo "presidio" su Generali, di cui rimane un 13,24% e una primazia su cariche e strategie.

Per eseguire il piano servirà tempo e fortuna: è subordinato ai prezzi di Borsa e all'individuazione di acquirenti istituzionali - graditi al "sistema Italia" - per due pacchetti tra i più pregiati della storia finanziaria patria; ma a fine corsa Unicredit non sarà più socio in Piazzetta Cuccia, e Mediobanca sarà più che dimezzata in Generali. A quel punto le nomine di Mediobanca potrebbe farle il suo cda uscente, come contempla lo statuto apposta modificato e in vigore da ottobre; pertanto il

patto di Mediobanca, che ha per solo compito stendere la lista del cda, sarebbe sciolto in anticipo, o estinto alla scadenza (2019).

Alcune premesse del piano si intuiscono dalla "Relazione sulla composizione quali-quantitativa del cda: indicazioni ai soci e al nuovo cda", pubblicata giorni fa sul sito di Mediobanca come viatico triennale per i consiglieri in carica da ottobre. I 17 membri in scadenza hanno «espresso l'auspicio» che la prossima lista abbia: 15 amministratori, di cui almeno 9 scelti tra gli uscenti e 3 tra i dirigenti; il rafforzamento delle competenze macro e quantitative (cioè meno tecnici e più esperti di governance); almeno metà dei consiglieri indipendenti, oggi al 44%; «l'assenza di amministratori con funzioni operative in banche, assicurazioni o gestioni». In più gli uscenti raccomandano di «esaminare la possibilità di adottare il sistema moni-



stico, che sembra meglio aderire alla normativa Ue». Oggi Mediobanca adotta il cda tradizionale, con collegio sindacale esterno che lo controlla: il monistico affida i controlli a un comitato interno al cda, come piace alla Bce vigilante. L'intenzione è fare del futuro cda Mediobanca un organo di

indipendenti, nominati dagli uscenti e non dai soci: è la stessa modalità che Mustier ha proposto per il rinnovo del cda Unicredit nell'aprile 2018. Ma l'autocooptazione, tipica delle public company, potrà affermarsi in Mediobanca solo dopo che Unicredit ne lascerà la governance; forse con le nomine del 2020.

La prossima lista degli amministratori Mediobanca la sta ultimando invece il patto di sindacato: le linee guida citate fanno ipotizzare un taglio dei dirigenti (da 5 a 3 con la conferma di Nagel, Paggiaro e del dg Francesco Vinci), e il passaggio da tre a due consiglieri ciascuno per Unicredit e Vincent Bolloré, l'altro socio forte di Mediobanca. Per Unicredit ha appena lasciato Marina Natale, chiamata a guidare la Sga; per Bolloré dovrebbe uscire il braccio destro Tarak Ben Ammar, vittima dello scontro con i Berlusconi. Saliranno invece da uno a due i posti alle minoranze: tuttavia Flavio Bini, docente della Bocconi che valutò in perizia 62,5 euro le azioni non quotate di Popolare di Vicenza fino all'anno prima del crac, sarebbe oggi poco gradito ad Assogestioni: che si dice cerchi nomi nuovi, esperti (appunto) in governance.

Fatto il nuovo cda di Mediobanca, resterà la parte di piano più complessa: intanto per i vincoli di Borsa. Mediobanca, impegnata a cedere un 3% di Generali entro metà 2019 per mitigarne l'assorbimento patrimoniale, ha prezzi di carico sui 17 euro: sopra i 15,40 euro della Borsa, benché vicini. Quell'investimento le rende poi circa il 17% l'anno: significa che l'istituto dovrà trovare un impiego altrettanto fruttuoso agli 1,65 miliardi che incasserebbe vendendo un 7% del Leone. Le linee del piano strategico Mediobanca 2016, con il nuovo focus sulle gestioni patrimoniali, indicano che potrebbe essere questa l'attività che Nagel proverà a comprare con i proventi di Generali. Quanto a Unicredit, ha in bilancio l'8,68% di Mediobanca a 10,1 euro, poco sopra gli 8,8 della Borsa. Per Mustier forse sarà più semplice che per Nagel liquidare il passato, incassando 670

milioni con la cessione. Ma la vera incognita e sfida, per tutti, sarà capire come la trasformazione degli ex salotti buoni in tre gruppi a proprietà diffusa e contendibili, con modelli di governo che fanno gola al mercato e non più presidiati da padroni nostrani, sia per sé un bastione abbastanza robusto perché Unicredit, Mediobanca e Generali restino «quote, italiane, autonome».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I REGISTI



JEAN PIERRE MUSTIER

Dal 2016 è ad di Unicredit, banca che detiene una storica quota (oggi 8,68%) di Mediobanca e ne è il primo azionista



ALBERTO NAGEL

Dal 2003 è alla guida di Mediobanca, istituto che da decenni è il primo azionista in Generali oggi con un 13,24%

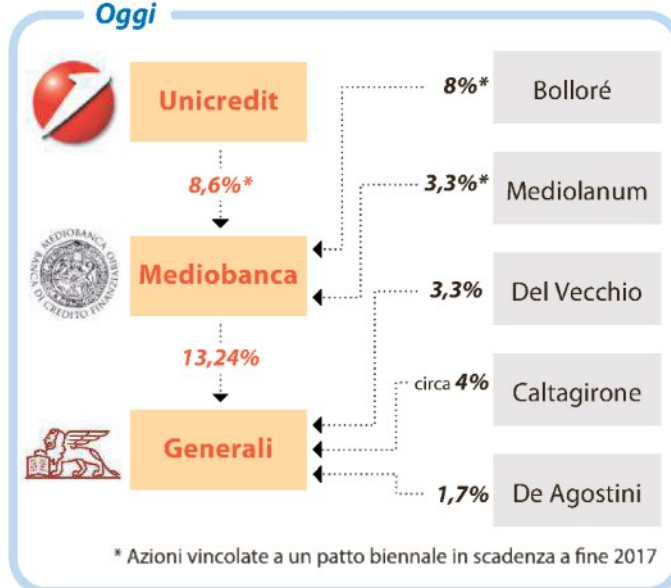


PHILIPPE DONNET

Da un anno è ad di Generali. In rapporti stretti con Mustier, deve rilanciare i conti di Trieste dopo l'assalto di Intesa

Così cambierà la Galassia del Nord

Oggi



Entro il 2019

